

VYSOKÁ ŠKOLA BÁŇSKÁ – TECHNICKÁ UNIVERZITA OSTRAVA
EKONOMICKÁ FAKULTA

KATEDRA FINANCÍ

Analýza vývoje rentability v automobilovém průmyslu
Analysis of the Profitability Evolution of a Company in the Automotive Industry

Student: Veronika Možná

Vedoucí bakalářské práce: Ing. Petr Gurný

Ostrava 2012

VŠB - Technická univerzita Ostrava
Ekonomická fakulta
Katedra financí

Zadání bakalářské práce

Student:

Veronika Možná

Studijní program:

B6202 Hospodářská politika a správa

Studijní obor:

6202R010 Finance

Specializace:

00 Finance

Téma:

Analýza vývoje rentability podniku v automobilovém průmyslu
Analysis of the Profitability Evolution of a Company in the Automotive Industry

Zásady pro vypracování:

1. Úvod
 2. Metodologie finanční analýzy
 3. Charakteristika a popis podniku
 4. Analýza rentability podniku a zhodnocení výsledků
 5. Závěr
- Seznam použité literatury
Seznam zkratek
Prohlášení o využití výsledků bakalářské práce
Seznam příloh
Přílohy

Seznam doporučené odborné literatury:

DLUHOŠOVÁ, Dana a kol. *Finanční řízení a rozhodování podniku*. 3. upr. vyd. Praha: Ekopress, 2010. 225 s. ISBN 978-80-86929-68-2.

GRÚNWALD, Rolf a Jaroslava HOLEČKOVÁ. *Finanční analýza a plánování podniku*. 1. vyd. Praha: EKOPRESS, 2007, 318 s. ISBN 978-80-86929-26-2.

KISLINGEROVÁ, Eva a Jiří HNILICA. *Finanční analýza: krok za krokem*. 2. vyd. Praha: C. H. BECK, 2008. 135 s. ISBN 978-80-7179-713-5.

Formální náležitosti a rozsah bakalářské práce stanoví pokyny pro vypracování zveřejněné na webových stránkách fakulty.

Vedoucí bakalářské práce: **Ing. Petr Gurný**

Datum zadání: 25.11.2011

Datum odevzdání: 11.05.2012

Ing. Iveta Ratmanová, Ph.D.
vedoucí katedry



prof. Dr. Ing. Dana Dluhošová
děkanka fakulty

Prohlašuji, že jsem celou práci, včetně všech příloh, vypracovala samostatně.

V Ostravě dne 11. května 2012

.....

Veronika Možná

Obsah

1	ÚVOD	5
2	METODOLOGIE FINANČNÍ ANALÝZY	6
2.1	FINANČNÍ ANALÝZA	6
2.1.1	<i>Uživatelé finanční analýzy</i>	<i>6</i>
2.1.2	<i>Zdroje informací pro finanční analýzu</i>	<i>8</i>
2.1.3	<i>Srovnání výsledků finanční analýzy</i>	<i>9</i>
2.2	METODY FINANČNÍ ANALÝZY	10
2.2.1	<i>Horizontální analýza</i>	<i>11</i>
2.2.2	<i>Vertikální analýza</i>	<i>12</i>
2.2.3	<i>Poměrová analýza</i>	<i>12</i>
2.2.4	<i>Ukazatele finanční stability a zadluženosti</i>	<i>12</i>
2.2.5	<i>Ukazatele likvidity</i>	<i>15</i>
2.2.6	<i>Ukazatele aktivity</i>	<i>16</i>
2.2.7	<i>Ukazatele rentability</i>	<i>18</i>
2.3	PYRAMIDOVÝ ROZKLAD FINANČNÍCH UKAZATELŮ	19
2.3.1	<i>Analýzy odchylek</i>	<i>21</i>
3	CHARAKTERISTIKA A POPIS PODNIKU	25
3.1	PŘEDMĚT PODNIKÁNÍ	25
3.2	PŘEDSTAVENÍ FIRMY	25
3.3	ZÁKLADNÍ ÚDAJE:	26
3.4	HORIZONTÁLNÍ ANALÝZA	26
3.4.1	<i>Horizontální analýza aktiv a pasiv</i>	<i>26</i>
3.4.2	<i>Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty</i>	<i>28</i>
3.5	VERTIKÁLNÍ ANALÝZA	29
3.5.1	<i>Vertikální analýza aktiv</i>	<i>29</i>
3.5.2	<i>Vertikální analýza pasiv</i>	<i>30</i>
3.5.3	<i>Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty</i>	<i>30</i>
4	ANALÝZA RENTABILITY PODNIKU A ZHODNOCENÍ VÝSLEDKŮ	32
4.1	ROZBOR POMĚROVÝCH UKAZATELŮ FINANČNÍ ANALÝZY	32
4.1.1	<i>Ukazatele zadluženosti a finanční stability</i>	<i>32</i>
4.1.2	<i>Ukazatele likvidity</i>	<i>35</i>
4.1.3	<i>Ukazatele aktivity</i>	<i>37</i>
4.1.4	<i>Analýza ukazatelů rentability</i>	<i>40</i>
4.2	SROVNÁNÍ UKAZATELŮ RENTABILITY V RÁMCI ODVĚTVÍ	45
4.2.1	<i>Srovnání rentability aktiv v odvětví</i>	<i>46</i>
4.2.2	<i>Srovnání rentability vlastního kapitálu v odvětví</i>	<i>47</i>
4.2.3	<i>Srovnání rentability dlouhodobých zdrojů v odvětví</i>	<i>48</i>
4.2.4	<i>Srovnání provozní rentability tržeb v odvětví</i>	<i>49</i>
4.2.5	<i>Srovnání čisté rentability tržeb</i>	<i>50</i>
4.3	PYRAMIDOVÉ ROZKLADY ROE	51
4.4	ANALÝZA ODCHYLEK	52

4.5	ZHODNOCENÍ VÝSLEDKŮ FINANČNÍ ANALÝZY	58
5	ZÁVĚR.....	60
	SEZNAM POUŽITÉ LITERATURY	62
	SEZNAM ZKRATEK	63
	Prohlášení o využití výsledků	
	Seznam příloh	
	Přílohy	

1 Úvod

Pro konkurence schopnou firmu je důležité, aby rozvíjela své obchodní schopnosti a realizovala patřičný odbyt svých výrobků a služeb. Neméně důležitá je finanční stránka, tedy finanční zdraví podniku. Nástrojem pro hodnocení je finanční analýza, která umožňuje pomocí řady metod posoudit současnou finanční situaci podniku a odhadnout budoucí vývoj. Zdrojem dat pro finanční analýzu jsou účetní výkazy, především informace získané z rozvahy a výkazu zisku a ztráty.

Výsledky finanční analýzy jsou důležité pro mnoho ekonomických subjektů, často slouží jako zdroj informací pro potencionální investory nebo banky, v neposlední řadě však slouží jako podklad pro finanční řízení podniku. Manažeři využívají informace z finanční analýzy k zhodnocení finančního zdraví a pro rozhodování o dalších ekonomických aktivitách podniku.

Finanční analýzu můžeme zkoumat pomocí metody poměrových ukazatelů v rámci zadluženosti, likvidity, aktivity, rentability nebo v oblasti kapitálového trhu. V závislosti na požadavcích firmy lze hodnotit také jednotlivé dílčí oblasti finanční analýzy.

Cílem bakalářské práce je provést finanční analýzu firmy Toyota Peugeot Citroën Automobile Czech, s. r. o. pomocí poměrových ukazatelů se zaměřením na ukazatele rentability.

Tato práce je rozdělena do tří základních částí. V první části bude vysvětlena metodologie finanční analýzy, kde budou uvedeny základní zdroje informací, ze kterých je nejčastěji čerpáno, charakteristika uživatelů a popis jednotlivých metod finanční analýzy, včetně popisu poměrových ukazatelů, pyramidových soustav a analýzy odchylek.

Druhá část je zaměřena na charakteristiku a popis firmy Toyota Peugeot Citroën Automobile Czech, s. r. o., která je v této práci analyzována. Budou popsány základní údaje firmy včetně předmětu podnikání. Součástí této kapitoly bude také horizontální a vertikální analýza rozvahy a výkazu zisku a ztráty za období 2006 – 2010.

V poslední části budou metodologické postupy aplikovány na konkrétní podmínky dané firmy. Pomocí poměrových ukazatelů budou zhodnoceny jednotlivé části finanční analýzy, přičemž největší pozornost bude věnována ukazatelům rentability. Jednotlivé ukazatele rentability budou porovnány v rámci odvětví s třemi největšími producenty. Dále bude proveden pyramidový rozklad ukazatele rentability vlastního kapitálu a pro vyčíslení vlivů bude použita analýza odchylek metodou postupných změn a metodou logaritmickou. V závěru práce budou dosažené výsledky zhodnoceny.

2 Metodologie finanční analýzy

V této kapitole bude vysvětlena teorie finanční analýzy. Bude popsán předmět, účel a uživatelé finanční analýzy. Dále zdroje informací a používané metody, včetně popisu jednotlivých poměrových ukazatelů. V závěru kapitoly bude popsána charakteristika pyramidových rozkladů ukazatelů finanční analýzy včetně analýzy odchylek.

Tato kapitola vychází převážně ze základní literatury Dluhošová (2010), Grünwald, Holečková (2007) a Kislingerová, Hnilica (2008).

2.1 Finanční analýza

Pomocí finanční analýzy se provádí rozbor finanční situace a finančního zdraví firmy. Úkolem finanční analýzy je zhodnotit úroveň finanční situace jak v minulosti, tak v současnosti, usilovat o lepší vizi budoucího vývoje a připravit opatření, které povedou ke zlepšení ekonomické situace podniku. K rozboru finanční situace se používá celá řada poměrových ukazatelů, pomocí nichž se hodnotí finanční výkonnost podniku.

Finanční analýza se skládá ze tří na sebe navazujících fází. V první fázi je provedeno určení základních charakteristik finanční situace, dále jsou detailněji rozebrány příčiny zjištěného stavu a v poslední, třetí fázi dochází k pojmenování hlavních faktorů, které vedly k nežádoucímu vývoji a návrhy na jejich odstranění.

Finanční situace podniku vyjadřuje souhrnné vyjádření úrovně všech jeho aktivit, se kterými podnik na trhu vystupuje. Informace získané pomocí finanční analýzy jsou důležitým zdrojem informací o finanční situaci podniku, vypovídají o úrovni podniku a schopnosti konkurovat ostatním podnikům v rámci odvětví.

2.1.1 Uživatelé finanční analýzy

O informace o finančním zdraví podniku se zajímá mnoho subjektů, které s podnikem přicházejí do styku z různých důvodů. Tyto subjekty můžeme rozdělit do dvou skupin:

- externí uživatelé,
- interní uživatelé.

Externí uživatelé využívají výsledky externí finanční analýzy, při níž se vychází z veřejně dostupných účetních a finančních informací. Dosažené výsledky vypovídají o vyhlídkách rozvoje v dalších letech.

Mezi externí uživatele patří zejména investoři, banky a jiní věřitelé, obchodní partneři (tj. odběratelé a dodavatelé), také zde můžeme zařadit stát a konkurenční podniky.

Investoři

Údaje o finančním zdraví podniku zajímají zejména potenciální investory, kteří zvažují umístění svých volných peněžních prostředků do podniku. Tyto informace využívají ze dvou hledisek:

- *investičního*, kde se investor zajímá o míru rizika spojenou s investicí a výnosností vloženého kapitálu,
- *kontrolního*, kde se sleduje stabilita a likvidita podniku a investor požaduje průběžné zprávy o tom, jak manažeři nakládají s jeho vloženými zdroji.

Banky a jiní věřitelé

Banky a jiní věřitelé zjišťují co nejvíce informací o finanční situaci potenciálního dlužníka, aby se mohly co nejlépe rozhodnout, zda poskytnou úvěr, v jaké výši a za jakých podmínek. Před schválením úvěrů banka prověřuje tzv. bonitu klienta, při které se zjišťuje likvidita podniku, jeho ziskovost a schopnost splácet včas své závazky.

Obchodní partneři

Dodavatelé neboli obchodní věřitelé se z krátkodobého hlediska zajímají zejména o schopnost podniku hradit včas své závazky. Z dlouhodobého hlediska se soustřeďují na udržení dobrých dlouhodobých obchodních vztahů.

Odběratelé neboli zákazníci se zajímají především o dobrou finanční stabilitu podniku, aby jim v případě úpadku jejich dodavatele nenastaly problémy se zajištěním vlastní výroby.

Stát a jeho orgány

Stát a jeho orgány sleduje údaje o finanční stabilitě podniku z mnoha důvodů, např. pro účely statistických šetření, pro kontrolu plnění daňových povinností, kontrolu podniků se státní majetkovou účastí, pro rozdělování finanční výpomoci (např. dotace) apod.

Konkurence

Konkurenti sledují informace o finanční situaci podobných podniků nebo celého odvětví za účelem srovnání výsledků hospodaření. Zajímají se o informace z celé oblasti finanční analýzy.

Interní uživatelé mohou čerpat z výsledků interní finanční analýzy, při které se provádí rozbor hospodaření podniku pomocí údajů z finančního, manažerského nebo vnitropodnikového účetnictví, z podnikových kalkulací, plánů aj. K interním uživatelům patří zejména manažeři a zaměstnanci podniku. Dále zde můžeme zařadit také analytiky a odbory, případně daňové poradce.

Manažeři

Informace zjištěné z finanční analýzy využívají jako podklad pro dlouhodobé i operativní finanční řízení podniku. Znalost finanční analýzy jim umožňuje přijmout vhodný podnikatelský záměr pro příští období. Výhodou pro manažery je průběžný přístup k finančním informacím, přičemž externí uživatelé je dostávají převážně jednou ročně.

Zaměstnanci

Zaměstnanci mají přirozený zájem na správném fungování a finanční stabilitě podniku z důvodu udržení si zaměstnání a stálého příjmu.

2.1.2 Zdroje informací pro finanční analýzu

Při sestavování finanční analýzy je zapotřebí mnoha dat z mnoha různých zdrojů. Zjištěný výsledek je pak ovlivněn použitými vstupními informacemi, které by měly být co nejkomplexnější, pravdivé a očištěny o data, které by mohly zjištěný výsledek zkreslit, tak aby vypovídací schopnost finanční analýzy byla co nejpřesnější.

Mezi základní zdroje informací pro finanční analýzu patří data získaná z finančních výkazů, mezi které řadíme výkazy finančního účetnictví, které poskytují informace především externím uživatelům. K těmto výkazům patří:

- *Rozvaha*, která dává přehled o stavu a struktuře majetku (aktiv) a zdrojích jeho krytí (pasiv) k určitému datu. Musí splňovat zlaté bilanční pravidlo, které říká, že suma aktiv se musí rovnat sumě pasiv.
- *Výkaz zisku a ztráty* zaznamenává náklady a výnosy, poskytuje tedy informace o tvorbě a užití výsledku hospodaření za určité období.
- *Výkaz Cash Flow* podává přehled o pohybu peněžních toků, sleduje příjmy a výdaje za provozní, finanční a investiční činnost, za určité časové období.

Výkazy vnitropodnikového účetnictví si každý podnik tvoří podle svých potřeb a nepodléhají žádné jednotné metodické úpravě. Jedná se především o výkazy zobrazující vynakládání podnikových nákladů z hlediska různých členění, např. druhové nebo kalkulační členění atd., nebo také výkazy o spotřebě nákladů na jednotlivé výkony nebo v jednotlivých střediscích. Vnitropodnikové výkazy mají interní charakter a nejsou dostupné veřejnosti.

Mimo tyto základní zdroje se využívá i řada dalších zdrojů informací, které můžeme shrnout do následujících tří oblastí:

- *Finanční informace* čerpají uživatelé FA převážně z účetních výkazů finančního a vnitropodnikového účetnictví, z prognóz finančních analytiků a manažerů firmy. Kromě těchto interních zdrojů zde patří také burzovní informace, zprávy o vývoji měnových kurzů a úrokových měr.
- *Kvantifikovatelné nefinanční informace* zahrnují různé firemní statistiky produkce, odbytu, zaměstnanosti, normy spotřeby a interní směrnice.
- *Nekvantifikovatelné informace* obsahují zprávy vedoucích pracovníků jednotlivých útvarů firmy, auditorů, komentáře manažerů a odborného tisku a nezávislá hodnocení.

2.1.3 Srovnání výsledků finanční analýzy

Základem při posuzování finanční situace podniku pomocí poměrových ukazatelů finanční analýzy je srovnání. To může být prováděno vůči normě, prostoru nebo v čase.

Srovnání vzhledem k normě

Při srovnávání vzhledem k normě je podstatou srovnání jednotlivých ukazatelů s jejich plánovanými hodnotami. Tyto hodnoty mohou být vyjádřeny jako průměrné, minimální, mediální, maximální, kvantily nebo jako určité intervaly.

Srovnávání s tzv. doporučenými hodnotami, které jsou uváděny v různých odborných publikacích, není v praxi často vhodné. U těchto doporučených hodnot nejsou zohledněna specifika dané firmy, ani prostředí, ve kterém firma provozuje svou podnikatelskou činnost.

Srovnání ukazatelů v prostoru

Neboli mezipodnikové srovnání, je blízké srovnání vzhledem k normě. Základem je srovnání ukazatelů dané firmy se stejnými ukazateli jiných firem v určitém časovém období. Při tomto srovnávání musí být splněny podmínky srovnatelnosti, mezi které patří:

- *Časová srovnatelnost* vyjadřuje, že parametry podniků jsou srovnatelné, pokud pocházejí ze stejného období a jsou za stejný časový úsek.
- *Oborová srovnatelnost* znamená, že mohou být srovnávány firmy působící ve stejném oboru podnikání.
- *Legislativní srovnatelnost* vyjadřuje, zda se jedná o srovnatelnost metodologických postupů, odlišné zákonné úpravy účetních postupů mohou způsobit potíže při mezinárodním srovnání účetních dat a finanční úrovně podniku.

Srovnání v čase

Vyjadřuje hodnocení časových řad jednotlivých ukazatelů, tzn. dynamické posuzování vývoje ukazatelů v určitém počtu časových období.

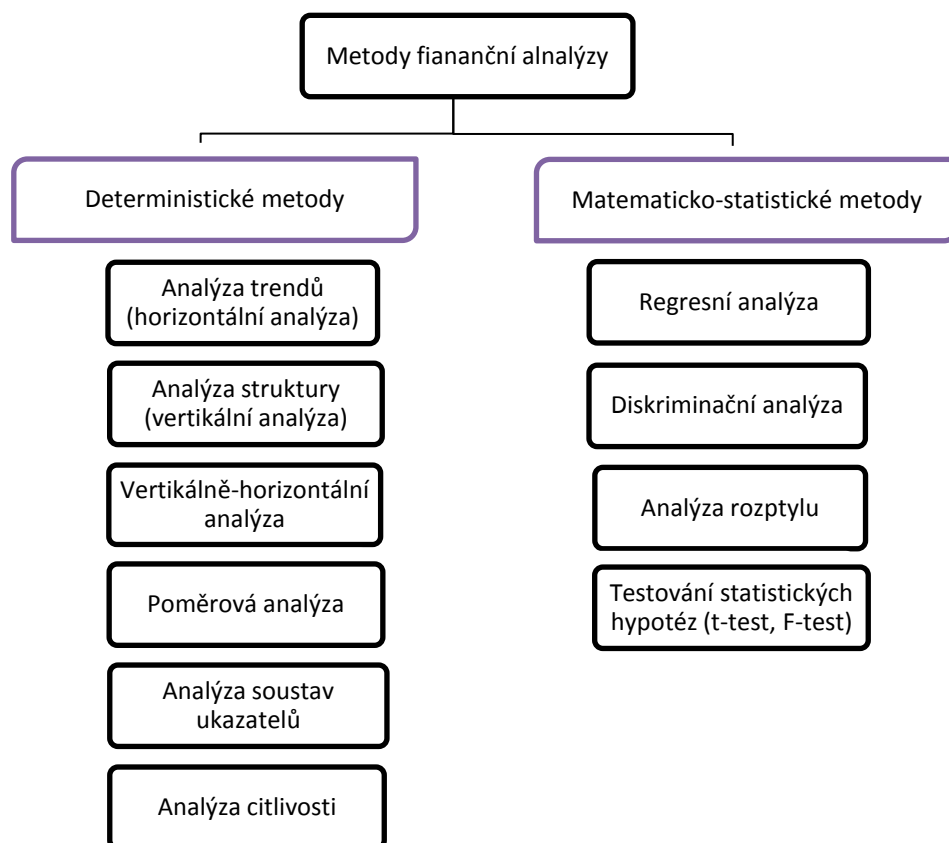
2.2 Metody finanční analýzy

Oblast finanční analýzy není nijak legislativně upravena předpisy ani žádnými používanými standardy (jako např. ve finančním účetnictví). To způsobuje nejednotnost terminologie a postupů uváděných v literatuře a komplikuje provádění výkladu a interpretace dosažených výsledků. Při provádění finanční analýzy neexistují žádná oficiální pravidla, pouze obecně přijímané postupy.

Tato část bude vycházet zejména z literatury Dluhošová (2010) a Grünwald, Holečková (2007).

Nejčastěji se setkáváme se základním členěním metod, které jsou uvedeny v obr. 2.1.

Obr. 2. 1. Členění metod finanční analýzy



Zdroj: Dluhošová (2010, str. 73)

2.2.1 Horizontální analýza

Horizontální analýza neboli analýza vývojových trendů sleduje časové změny ukazatelů ve dvou po sobě jdoucích obdobích (tržby, zisk, náklady, aktiva, pasiva aj.). Při dlouhodobém sledování dosahovaných hodnot a změn, můžeme zkoumat průběh těchto změn a odhadovat dlouhodobé trendy finančních položek. Sledování změn se provádí horizontálně, tedy po řádcích a bere v úvahu jak změny absolutní, tak relativní (%), které vypočítáme pomocí vzorců:

$$\text{absolutní změna} = U_t - U_{t-1} = \Delta U_t, \quad (2.1)$$

$$\text{relativní změna} = \frac{U_t - U_{t-1}}{U_{t-1}} = \frac{\Delta U_t}{U_{t-1}}, \quad (2.2)$$

kde U_t je hodnota ukazatele, t je běžný rok a $t-1$ je rok předchozí.

2.2.2 Vertikální analýza

Vertikální analýza neboli procentní rozbor komponent vypovídá o podílu jednotlivých dílčích složek na vybraném souhrnném absolutním ukazateli, který se stanoví jako základ (100%). Nejčastěji se využívá při analýze rozvahy, kde se jako základ bere částka aktiv nebo pasiv celkem a při analýze VZZ, kde se za základ považují tržby za prodej zboží a tržby z prodeje vlastních výrobků a služeb.

$$\text{podíl na celku} = \frac{U_i}{\sum U_i}, \quad (2.3)$$

kde U_i je hodnota dílčího ukazatele, $\sum U_i$ je velikost absolutního ukazatele.

2.2.3 Poměrová analýza

Poměrová analýza se zabývá analyzováním vybraných poměrových ukazatelů, které se vypočítají jako poměr jednoho nebo několika údajů k jiné položce nebo skupině položek a je založena na kombinaci položek z rozvahy a VZZ. Pomocí poměrové analýzy lze srovnávat výkazy podniků za více období (analýza časového vývoje) a porovnávat výsledky podniků s výsledky v oboru (oborová analýza).

Skupinu poměrových ukazatelů tvoří ukazatele finanční stability a zadluženosti, ukazatele likvidity, aktivity, rentability a ukazatele kapitálového trhu, které využívají zejména akciové společnosti.

2.2.4 Ukazatele finanční stability a zadluženosti

Tyto ukazatele se zabývají hodnocením struktury finančních zdrojů podniku. Vyjadřují míru využití cizích zdrojů na financování podnikových aktiv. V praxi není možné financovat veškerá aktiva pouze vlastním kapitálem nebo jen cizím kapitálem. Pokud by firma používala k financování pouze vlastní kapitál, docházelo by ke snižování rentability podniku.

Podíl vlastního kapitálu na aktivech

Mezi nejpoužívanější ukazatele patří podíl vlastního kapitálu na aktivech.

Tento ukazatel charakterizuje dlouhodobou finanční stabilitu podniku a vyjadřuje míru financování majetku pomocí vlastních zdrojů. Vyšší hodnoty tohoto ukazatele vypovídají o finanční stabilitě podniku, naproti tomu, příliš vysoké hodnoty mohou vést k menší výnosnosti vložených prostředků.

$$\text{podíl VK na } A = \frac{VK}{A}, \quad (2.4)$$

kde VK je vlastní kapitál a A jsou celková aktiva.

Celková zadluženost

Mezi další ukazatele finanční stability patří ukazatel celkové zadluženosti vlastního kapitálu, který je vyjádřen poměrem celkových dluhů k celkovým aktivům. Při zvyšování hodnoty tohoto ukazatele se zvyšuje zadluženost podniku i riziko věřitelů. Tento ukazatel zajímá především dlouhodobé věřitele, např. komerční banky. Zadluženost nemusí být vždy negativním jevem, určitá míra využití cizího kapitálu je pro firmu naopak žádoucí, protože není vhodné, aby firma financovala všechny svůj majetek dražším vlastním kapitálem.

$$\text{celková zadluženost} = \frac{CZ}{A}, \quad (2.5)$$

kde CZ jsou cizí zdroje.

Dlouhodobá a běžná zadluženost

Při analýze celkové zadluženosti je vhodné dopočítat ukazatele dlouhodobé a běžné zadluženosti. Dlouhodobá zadluženost je dána vztahem mezi dlouhodobým cizím kapitálem a celkovými aktivy. Běžnou zadluženost vyjadřuje poměr krátkodobého cizího kapitálu k celkovým aktivům.

$$\text{dlouhodobá zadluženost} = \frac{CZ_{dl}}{A}, \quad (2.6)$$

$$\text{běžná zadluženost} = \frac{CZ_{kr}}{A}, \quad (2.7)$$

kde CZ_{dl} jsou dlouhodobé cizí zdroje a CZ_{kr} jsou krátkodobé cizí zdroje.

Majetkový koeficient (finanční páka)

Tento ukazatel souvisí s optimální finanční strukturou a zkoumá optimální poměr vlastních a cizích zdrojů.

Financování podnikových potřeb převážně vlastními zdroji patří k dražším způsobům financování, proto určitá míra zadlužení může pomoci k větší ziskovosti a ke zvyšování tržní hodnoty podniku.

$$\text{majetkový koeficient} = \frac{A}{VK} \quad (2.8)$$

Ziskový účinek finanční páky

Pomocí ziskového účinku finanční páky lze vyčíslit vliv zadluženosti na ukazatele rentability. Vliv tohoto ukazatele je vyjádřen součinem úrokové redukce a finanční páky. Ukazatel úrokové redukce vyjadřuje poměr zisku před zdaněním k zisku před zdaněním a úroky. V případě, že ukazatel dosahuje hodnoty vyšší než 1, znamená to, že zadluženost má pozitivní vliv na rentabilitu podniku.

$$\text{ziskový účinek finanční páky} = \frac{EBT}{EBIT} \cdot \frac{A}{VK}, \quad (2.9)$$

kde EBT je zisk před zdaněním a $EBIT$ je zisk před zdaněním a úhradou nákladových úroků.

Úrokové krytí

Ukazatel úrokového krytí sledují především věřitelé a vlastníci a vyjadřuje kolikrát je ziskem před zdaněním a úroky zajištěno placení nákladových úroků. Pokud je hodnota ukazatele rovna 100 %, znamená to, že vytvořený zisk firma využije pouze na zaplacení úroků. V případě, kdy by byla hodnota ukazatele nižší než 100 %, pro firmu by to znamenalo, že není schopná splácet nákladové úroky.

$$\text{úrokové krytí} = \frac{EBIT}{\text{úroky}} \quad (2.10)$$

Úrokové zatížení

Tento ukazatel vyjadřuje část, kterou z vytvořeného zisku před zdaněním a úroky použije firma k úhradě nákladových úroků. Pokud podnik dlouhodobě dosahuje nízkých hodnot úrokového zatížení, může si dovolit větší podíl využití cizích zdrojů.

$$\text{úrokové zatížení} = \frac{\text{úroky}}{EBIT} \quad (2.11)$$

2.2.5 Ukazatele likvidity

Likvidita obecně vyjadřuje schopnost podniku splácet své závazky k určitému časovému okamžiku. Při hodnocení likvidity záleží na tom, jak rychle je podnik schopen inkasovat své pohledávky, na prodejnosti výrobků a jejich propagaci a na tom, zda je v případě potřeby schopen prodat své zásoby apod.

Celková likvidita

Tento ukazatel je základním ukazatelem likvidity a poměří objem oběžných aktiv s objemem závazků splatných v brzké době. Oběžná aktiva zde představují potencionální peněžní prostředky. Jako optimální hodnoty celkové likvidity se uvádí rozmezí od 1,5 do 2,5. Lepší vypovídací schopnost však pro podnik má srovnání s podniky, které vykonávají obdobnou podnikatelskou činnost nebo srovnání v rámci odvětví. V rámci daného odvětví mohou být hodnoty ukazatele i záměrně nižší, dlouhodobě by však měly být stabilní.

$$\text{celková likvidita} = \frac{OA}{CZ_{kr}}, \quad (2.12)$$

kde OA jsou oběžná aktiva.

Pohotová likvidita

Mezi další ukazatele likvidity patří pohotová likvidita. Výhodou při vyjádření podílu tohoto ukazatele je, že zde nejsou zahrnuty zásoby, které představují nejméně likvidní složku oběžných aktiv. Optimální hodnoty pro tento ukazatel se uvádí v rozmezí od 1,0 do 1,5. Výše ukazatele opět závisí na charakteru činnosti nebo na odvětví podniku, do kterého je podnik zařazen. Pokud ukazatel dlouhodobě roste, vypovídá to o zlepšení finanční a platební schopnosti podniku.

$$\text{pohotová likvidita} = \frac{OA - \text{zásoby}}{CZ_{kr}} \quad (2.13)$$

Okamžitá likvidita

Tento ukazatel je poměrně nestabilní a proto se využívá spíše jako doplňkový ukazatel. Vyjadřuje podíl pohotových platebních prostředků, mezi které patří zejména peníze na účtech, hotovost a šeky ke krátkodobým závazkům.

$$\text{okamžitá likvidita} = \frac{PPP}{CZ_{kr}}, \quad (2.14)$$

kde PPP jsou pohotové platební prostředky.

Čistý pracovní kapitál

Dle Dluhošové (2010, str. 85) „čistý pracovní kapitál představuje část oběžného majetku, která se během roku přemění v pohotové peněžní prostředky a po splacení krátkodobých závazků může být použita k uskutečnění podnikových záměrů“. Je to tedy část oběžného majetku, která je kryta z dlouhodobých zdrojů. Výši čistého pracovního kapitálu lze vypočítat dvěma způsoby:

$$\check{CPK} = OA - CK_{kr}, \quad (2.15)$$

nebo

$$\check{CPK} = (VK + CK_{dl}) - FA, \quad (2.16)$$

kde FA jsou fixní (stálá) aktiva.

Výše čistého pracovního kapitálu je dána skladbou rozvahy podniku. Aby byla zajištěna likvidita podniku, mají dlouhodobé zdroje, tj. vlastní kapitál a dlouhodobé cizí zdroje převyšovat dlouhodobá (fixní) aktiva.

Jestliže firma využívá dlouhodobé zdroje nejen na financování dlouhodobého majetku, ale také na financování části oběžného majetku, dochází tímto k neefektivnímu využití dlouhodobých zdrojů a firma využívá konzervativní způsob financování, hovoříme tedy o **překapitalizování** podniku.

Pokud firma využívá krátkodobé zdroje k financování jak oběžného majetku, tak k financování části dlouhodobého majetku, znamená to, že firma využívá agresivní způsob financování a hovoříme tedy o **podkapitalizování** podniku. Tento způsob je nebezpečnější.

Umírněný způsob financování dává do souladu dobu životnosti aktiv (majetku) s dobou splatnosti pasiv (kapitálu), což znamená, že dlouhodobý majetek, včetně trvalé části oběžného majetku je financován dlouhodobými zdroji a oběžný majetek pouze krátkodobými zdroji, hovoříme o **vyrovnané** finanční struktuře podniku.

2.2.6 Ukazatele aktivity

Ukazatele aktivity obecně vyjadřují schopnost podniku využívat jednotlivé formy majetku a souhrnně jsou nazývány jako ukazatele relativní vázanosti kapitálu v různých formách aktiv (krátkodobých a dlouhodobých). Patří zde dva typy ukazatelů, doba obratu a obrátka. Doba obratu vyjadřuje, za jak dlouho se jednotlivé položky přemění na peněžní prostředky. Obrátka neboli rychlost obratu aktiv představuje počet obrátů za období, tj. kolikrát za dané období se majetek přemění na peněžní prostředky.

Doba obratu aktiv

Vyjadřuje dobu, za kterou se celková aktiva přemění na tržby. Pro firmu je dobré když doba obratu aktiv dosahuje co nejkratší doby. Pokud má firma velký podíl fixních aktiv, pak je i doba obratu delší.

$$DO_{aktiv} = \frac{A}{T} \cdot 360, \quad (2.17)$$

kde T jsou tržby.

Doba obratu zásob

Tento ukazatel vyjadřuje úroveň běžného provozního řízení. Udává dobu, po kterou jsou peněžní prostředky vázány ve formě zásob. Pro firmu je žádoucí, aby ukazatel dosahoval co nejnižších hodnot.

$$DO_{zásob} = \frac{zásoby}{T} \cdot 360 \quad (2.18)$$

Doba obratu pohledávek

Vyjadřuje dobu, za kterou jsou v průměru splaceny faktury vydané podnikem. Vypovídá o platební morálce odběratelů. Tento ukazatel by měl být co nejnižší, aby neohrozil schopnost firmy hradit včas své závazky.

$$DO_{pohledávek} = \frac{pohledávky}{T} \cdot 360 \quad (2.19)$$

Doba obratu závazků

Doba obratu závazku vyjadřuje průměrnou délku obchodního úvěru, poskytnutou dodavatelem. Vyjadřuje dobu, jak dlouho trvá podniku, než splatí své závazky.

$$DO_{závazků} = \frac{závazky}{T} \cdot 360 \quad (2.20)$$

Pravidlo solventnosti

Vyjadřuje platební schopnost podniku. Aby byl podnik schopen splácet včas své závazky, mělo by být splněno pravidlo solventnosti, která udává, že doba obratu pohledávek by měla být menší než doba obratu závazků. Pokud by tomu bylo naopak, znamenalo, by to, že podnik musí uhradit své závazky dříve, než obdrží peníze inkasované z pohledávek.

2.2.7 Ukazatele rentability

Rentabilita neboli výnosnost vlastního kapitálu vyjadřuje schopnost podniku dosahovat zisku pomocí kapitálu, který byl vložen do podnikání. Základním měřítkem rentability je rentabilita vloženého kapitálu, kterou obecně chápeme jako poměr zisku a vloženého kapitálu. Při analýze ukazatelů rentability se vychází z dvou základních účetních výkazů z rozvahy a VZZ. Z rozvahy čerpáme informace o velikosti vloženého kapitálu a z VZZ zjistíme velikost zisku a tržeb.

V praxi rozlišujeme více podob ukazatelů rentability, které závisí na tom, jakou kategorii zisku pro výpočet použijeme. Pro výpočet můžeme použít EBIT, který zobrazuje zisk před zdaněním a úhradou nákladových úroků a odpovídá provoznímu výsledku hospodaření, EBT neboli zisk před zdaněním, tedy zisk již snížený o úhradu úroků a EAT, který zobrazuje čistý zisk, po odečtení úroků a po zdanění.

Rentabilita aktiv

Vyjadřuje výnosnost celkových aktiv vložených do podnikání (efektivnost podniku), bez ohledu na to, z jakých zdrojů byly financovány. Z tohoto důvodu bývá často považována za základní měřítko rentability.

$$ROA = \frac{EBIT}{A}, \quad (2.21)$$

nebo

$$ROA = \frac{EAT + úroky \cdot (1 - t)}{A}, \quad (2.22)$$

kde EAT představuje čistý zisk a t je sazba daně z příjmů.

Rentabilita dlouhodobých zdrojů

Nebo také rentabilita celkového investovaného kapitálu vyjadřuje efekt z dlouhodobých investic. Pomocí tohoto ukazatele zjistíme míru zhodnocení vloženého kapitálu, bez ohledu na to, z jakých zdrojů kapitál pochází. Ukazatel ROCE je vhodné použít při mezipodnikovém srovnávání.

$$ROCE = \frac{EBIT}{VK + CK_{dl}} \quad (2.23)$$

Rentabilita vlastního kapitálu

Vyjadřuje míru zhodnocení vlastního kapitálu vloženého akcionáři či vlastníky podniku a vypovídá o tom, zda jsou jimi vložené prostředky dostatečně zhodnocovány. Hodnoty ukazatele jsou závislé na rentabilitě celkového kapitálu a úrokové míře cizího kapitálu. Obecně by hodnota ukazatele měla být vyšší než úroková míra bezrizikových cenných papírů (např. státní dluhopisy), pokud by byla nižší, vložené prostředky by prakticky nebyly zhodnocovány a mohlo by to vést až k zániku podniku.

$$ROE = \frac{EAT}{VK} \quad (2.24)$$

Rentabilita tržeb

Tento ukazatel vyjadřuje poměr zisku k tržbám a bývá využíván především při mezipodnikovém srovnání a při srovnání v čase. Vyjadřuje schopnost podniku dosahovat zisku při určité úrovni tržeb a zobrazuje tedy velikost zisku v Kč, který připadá na 1 Kč tržeb.

Při výpočtu rentability tržeb se nejčastěji využívají dvě varianty vyjádření zisku. Pro výpočet provozní rentability tržeb neboli provozního ziskového rozpětí se používá EBIT, tedy zisk, který není ovlivněn změnami daňových ani úrokových sazeb k tržbám. Čistá rentabilita tržeb nebo také čisté ziskové rozpětí je vypočítáno pomocí čistého zisku.

$$Provozní\ ROS = \frac{EBIT}{T} \quad (2.25)$$

$$Čistá\ ROS = \frac{EAT}{T} \quad (2.26)$$

2.3 Pyramidový rozklad finančních ukazatelů

K základním vrcholovým ukazatelům patří ukazatele rentability, na které má vliv řada dílčích faktorů souvisejících s výkonností podniku. Jedním z hlavních úkolů finančních analytiků je provádět rozbor vývoje a odchylek syntetických ukazatelů a zhodnotit faktory, které na tyto ukazatele nejvíce působí. Tato kapitola vychází především z literatury Dluhošová (2010).

Cílem pyramidových soustav je rozložit vrcholový ukazatel na ukazatele dílčí a analyzovat vliv těchto dílčích ukazatelů na vrcholový ukazatel. Pomocí pyramidového rozkladu zjistíme vzájemné vazby a vztahy mezi jednotlivými ukazateli.

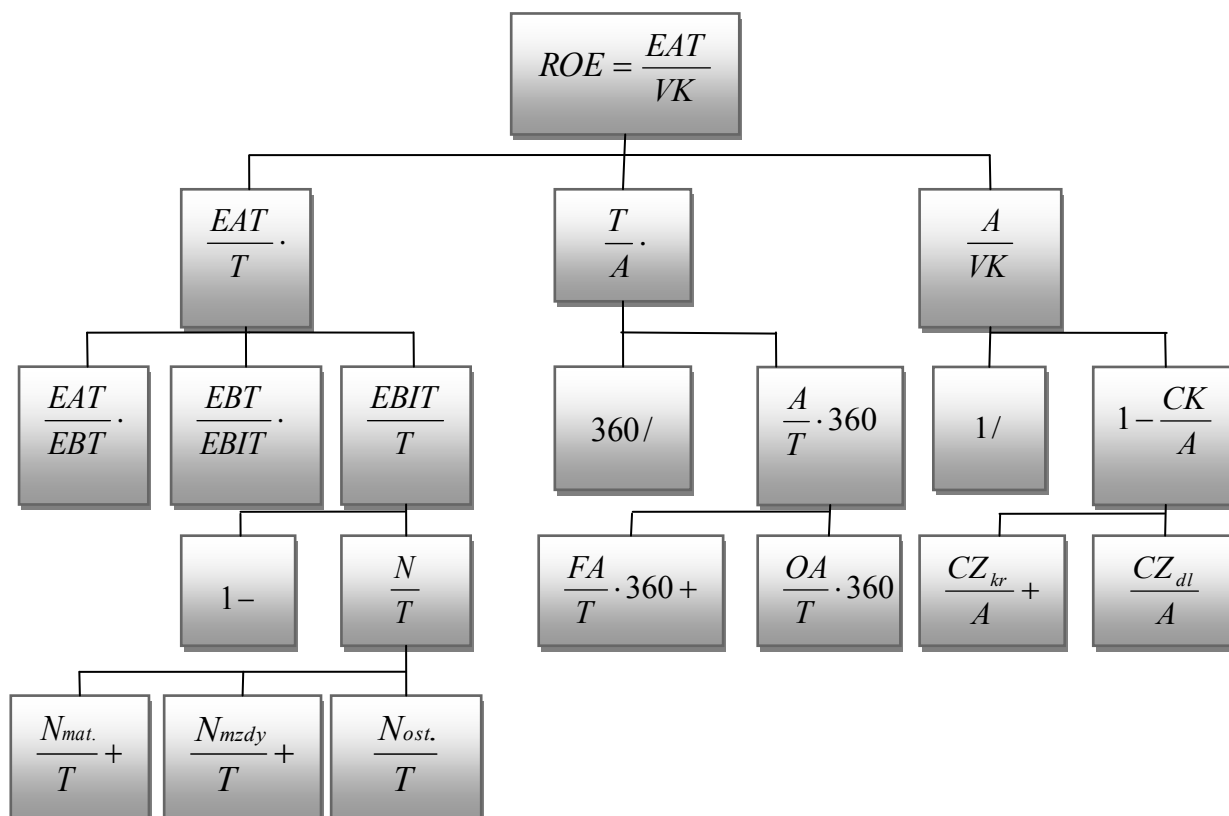
Pokud je rozklad vhodně sestaven můžeme podle něj hodnotit minulou, současnou i budoucí výkonnost podniku. Pro pyramidový rozklad lze použít různé ukazatele, jednou z možností je tzv. Du pontův rozklad ukazatel rentability vlastního kapitálu ROE, který lze rozložit:

$$ROE = \frac{EAT}{VK} = \frac{EAT}{EBT} \cdot \frac{EBT}{EBIT} \cdot \frac{EBIT}{T} \cdot \frac{T}{A} \cdot \frac{A}{VK}, \quad (2.27)$$

kde $\frac{EAT}{EBT}$ je daňová redukce zisku, $\frac{EBT}{EBIT}$ úroková redukce zisku, $\frac{EBIT}{T}$ provozní rentabilita tržeb, $\frac{T}{A}$ obrátka aktiv a $\frac{A}{VK}$ je finanční páka.

Na vývoj ukazatele ROE tedy působí velikost daňové povinnosti, která je odčerpána ze zisku, splácení úrokového břemene, rentabilita tržeb a také jak produktivně podnik využívá svůj majetek, viz Dluhošová (2010). Více úrovní rozkladu znázorňuje Obr. 2.2.

Obr. 2.2 Pyramidový rozklad ukazatele ROE



Zdroj: Dluhošová (2010, str. 93)

V obr. 2.2 je ukazatel ROE rozložen na několik úrovní. V prvním stupni je ukazatel rozložen na tři dílčí ukazatele, kterými jsou zisková marže neboli čistá rentabilita tržeb (EAT/T), obrátka aktiv (T/A) a finanční páka (A/VK). V dalším stupni je čistá rentabilita tržeb rozložena na daňovou redukci (EAT/EBT), úrokovou redukci (EBT/EBIT) a provozní rentabilitu tržeb, která je dále rozložena pomocí ukazatelů nákladovosti tržeb.

Obrátka aktiv je dále rozložena pomocí doby obratu aktiv, která se dále dělí na dobu obratu dlouhodobých (fixních) aktiv a dobu obratu oběžných aktiv. Ukazatel finanční páky je vyjádřen pomocí celkové zadluženosti, která se dále dělí na krátkodobou a dlouhodobou.

2.3.1 Analýzy odchylek

Pomocí analýzy odchylek lze provádět rozbor odchylek jednotlivých syntetických ukazatelů a zjistit faktory, která mají na tyto odchylky největší vliv. Tuto metodu lze využít při vyčíslení vlivu dílčích ukazatelů na vrcholový ukazatel, tedy u pyramidálního rozkladu, viz Dluhošová (2010).

Odchylku (změnu) vrcholového ukazatele můžeme postihnout jako součet odchylek (vlivů) vybraných dílčích ukazatelů:

$$\Delta y_x = \sum_i \Delta x_{ai}, \quad (2.28)$$

kde x je vrcholový ukazatel, Δy_x je přírůstek vlivu na tento ukazatel, a_i je dílčí ukazatel a Δx_{ai} je vliv dílčího ukazatele a_i na vrcholový ukazatel x .

Při pyramidových rozkladech můžeme analyzovat absolutní a relativní odchylku. Absolutní odchylku vyjadřuje rozdíl hodnot vrcholového ukazatele v běžném a v základním období.

$$\Delta x = x_1 - x_0, \quad (2.29)$$

kde Δx vyjadřuje absolutní změnu vrcholového ukazatele, x_1 hodnotu tohoto ukazatele v běžném období a x_0 hodnotu ukazatele v základním období.

Relativní odchylka vyjadřuje procentní změnu a je dána vztahem:

$$\Delta x = \frac{x_1 - x_0}{x_0}, \quad (2.30)$$

kde Δx vyjadřuje relativní změnu vrcholového ukazatele, x_1 hodnotu tohoto ukazatele v běžném období a x_0 hodnotu ukazatele v základním období.

U pyramidových rozkladů se vazby mezi ukazateli dají vyjádřit pomocí aditivní a multiplikativní vazby.

Aditivní vazba

Aditivní vazba je dána vztahem, $x = \sum a_i = a_1 + a_2 + \dots + a_n$, tedy součtem vlivů dílčích ukazatelů. Celková změna je pak vypočtena jako poměr změny ukazatele na celkové změně ukazatelů.

$$\Delta x_{ai} = \frac{\Delta a_i}{\sum_i \Delta a_i} \cdot \Delta y_x \quad (2.31)$$

kde $\Delta a_i = a_{i,l} - a_{i,0}$, $a_{i,l}$ vyjadřuje hodnotu dílčího ukazatele v běžném období a $a_{i,0}$ hodnotu dílčího ukazatele v základním období.

Multiplikativní vazba

Multiplikativní vazba je dána vztahem, $x = \prod a_i = a_1 \cdot a_2 \cdot \dots \cdot a_n$, tedy součinem vlivů vysvětlujících dílčích ukazatelů. Pro vyčíslení vlivů se používají čtyři základní metody:

- metoda postupných změn,
- metoda logaritmická,
- metoda rozkladu se zbytkem a
- funkcionální metoda.

Metoda postupných změn

Pro použití této metody je celková odchylka rozdělena mezi dílčí vlivy. Při součinu tří dílčích ukazatelů, $x = a_1 \cdot a_2 \cdot a_3$, jsou tyto vlivy vyčísleny takto:

$$\begin{aligned} \Delta x_{a1} &= \Delta a_1 \cdot a_{2,0} \cdot a_{3,0} \cdot \frac{\Delta y_x}{\Delta x}, \\ \Delta x_{a2} &= a_{1,1} \cdot \Delta a_2 \cdot a_{3,0} \cdot \frac{\Delta y_x}{\Delta x}, \\ \Delta x_{a3} &= a_{1,1} \cdot a_{2,1} \cdot \Delta a_3 \cdot \frac{\Delta y_x}{\Delta x}, \end{aligned} \quad (2.32)$$

$$\text{obecně platí pro jakoukoliv řadu ukazatelů } \Delta x_{ai} = \prod_{j<i} a_{j,0} \cdot \Delta a_i \cdot \prod_{j>i} a_{j,l} \cdot \frac{\Delta y_x}{\Delta x}. \quad (2.33)$$

Výhodou metody postupných změn je jednoduchost výpočtu a bezezbytkový rozklad. Na druhé straně, nevýhodou je fakt, že velikost vlivů je závislá na pořadí ukazatelů při výpočtu. Tato metoda je v praxi pro svou jednoduchost často využívána.

Metoda logaritmická

U této metody je zohledňována současná změna všech ukazatelů. Vlivy těchto ukazatelů jsou pak znázorněny takto:

$$\Delta x_{ai} = \frac{\ln I_{ai}}{\ln I_x} \cdot \Delta y_x, \quad (2.34)$$

kde $I_x = \frac{x_1}{x_0}$ je index vrcholového ukazatele a $I_{ai} = \frac{a_{i,1}}{a_{i,0}}$ je index dílčích ukazatelů.

U této metody je výhodou, že je zachycena současná změna zkoumaných ukazatelů a nevznikají zde problémy s pořadím ukazatelů, ani problémy se vznikem zbytků.

Nevýhodou je, že při výpočtů logaritmů indexů nemůže být použita záporná hodnota a indexy tedy musejí být kladné. Pokud firma v jednom roce dosahuje ztráty a v následném zisku, nelze vypočíst logaritmus indexu, v tomto případě lze pro tuto část použít např. metodu postupných změn.

Metoda rozkladu se zbytkem

Při použití této metody jsou vlivy vyčísleny zbytkem R , který je výsledkem kombinace současných změn více ukazatelů. Pokud je každému vlivu přiřazena stejná část zbytku, pak v případě součinu tří dílčích ukazatelů, $x = a_1 \cdot a_2 \cdot a_3$ vyčíslíme vlivy takto:

$$\begin{aligned} \Delta x_{a1} &= \Delta a_1 \cdot a_{2,0} \cdot a_{3,0} \cdot \frac{\Delta y_x}{\Delta x} + \frac{R}{3}, \\ \Delta x_{a2} &= a_{1,0} \cdot \Delta a_2 \cdot a_{3,0} \cdot \frac{\Delta y_x}{\Delta x} + \frac{R}{3}, \\ \Delta x_{a3} &= a_{1,0} \cdot a_{2,0} \cdot \Delta a_3 \cdot \frac{\Delta y_x}{\Delta x} + \frac{R}{3}, \end{aligned} \quad (2.35)$$

$$\text{kde zbytek } R = \Delta y_x - [\Delta a_1 \cdot a_{2,0} \cdot a_{3,0} + a_{1,0} \cdot \Delta a_2 \cdot a_{3,0} + a_{1,0} \cdot a_{2,0} \cdot \Delta a_3] \cdot \frac{\Delta y_x}{\Delta x}. \quad (2.36)$$

Obecně pak lze pro různý počet dílčích ukazatelů, vyjádřit vlivy takto:

$$\Delta x_{ai} = \Delta a_i \cdot \prod_{j \neq i}^n a_{j,0} \cdot \frac{\Delta y_x}{\Delta x} + \frac{R}{n}, \quad (2.37)$$

kde zbytek $R = \Delta y_x - \Delta a_i \prod_{j \neq i}^n a_{j,0} \cdot \frac{\Delta y_x}{\Delta x}$.

Výhodu této metody je, že výsledky nejsou ovlivněny pořadím ukazatelů při výpočtu. Nevýhodou je vznik zbytků, které nelze jednoznačně interpretovat a při přiřazení jednotlivým vlivům je nelze jednoznačně přiřadit. Pro přiřazení zbytků mezi vlivy existuje více možností jak je rozdělit, žádný však není jednoznačně nejvhodnější. Metodu lze použít pouze při výskytu malého zbytku.

Funkcionální metoda

Tato metoda zohledňuje současný vliv všech ukazatelů. Dle Dluhošové (2010, str. 35) vychází funkcionální metoda „z diskretních výnosů neboť R_{ai} a R_x znamenají diskretní výnos ukazatelů a_i a x “. Při stejně velkém rozdělení zbytku ke každému vlivu a součinu tří dílčích ukazatelů, $x = a_1 \cdot a_2 \cdot a_3$, jsou vlivy vyčísleny takto:

$$\begin{aligned}\Delta x_{a1} &= \frac{1}{R_x} \cdot R_{a1} \cdot \left(1 + \frac{1}{2} \cdot R_{a2} + \frac{1}{2} \cdot R_{a3} + \frac{1}{3} \cdot R_{a2} \cdot R_{a3}\right) \cdot \Delta y_x, \\ \Delta x_{a2} &= \frac{1}{R_x} \cdot R_{a2} \cdot \left(1 + \frac{1}{2} \cdot R_{a1} + \frac{1}{2} \cdot R_{a3} + \frac{1}{3} \cdot R_{a1} \cdot R_{a3}\right) \cdot \Delta y_x, \\ \Delta x_{a3} &= \frac{1}{R_x} \cdot R_{a3} \cdot \left(1 + \frac{1}{2} \cdot R_{a1} + \frac{1}{2} \cdot R_{a2} + \frac{1}{3} \cdot R_{a1} \cdot R_{a2}\right) \cdot \Delta y_x,\end{aligned}\tag{2.38}$$

kde $R_{aj} = \frac{\Delta a_j}{a_{j,0}}$, $R_x = \frac{\Delta x}{x_0}$, $\Delta a_i = a_{i,1} - a_{i,0}$.

Výhodu této metody je, že nevzniká problém s pořadím ukazatelů a je zohledněna současná změna všech analyzovaných ukazatelů a také je odstraněn problém záporných indexů. Problém je opět rozdělení zbytků mezi jednotlivé vlivy a náročnost výpočtu.

3 Charakteristika a popis podniku

V této kapitole bude představen podnik Toyota Peugeot Citroën Automobile Czech, s. r. o., budou popsány základní údaje podniku a předmět podnikání, součástí této kapitoly bude také horizontální a vertikální analýza.

3.1 Předmět podnikání

Hlavním předmětem podnikání firmy TPCA¹ je výroba motorových vozidel. Mezi další provozované činnosti patří:

- zprostředkování obchodu a služeb,
- zprostředkování zaměstnání,
- velkoobchod atd.

3.2 Představení firmy

Firma TPCA byla zapsána do obchodního rejstříku 8. 3. 2002, v únoru 2005 byla zahájena zkušební výroba automobilů a 31. 5. 2005 byl závod oficiálně otevřen. Celý rok probíhalo plánované zvyšování produkce a již v roce 2006 dosáhla firma roční plánované kapacity 300 000 vozů. Od roku 2007 firma tuto kapacitu každoročně zvyšuje i přes probíhající hospodářskou krizi až do roku 2009. První pokles výroby zaznamenala firma až v roce 2010, důvodem byl nepříznivý vývoj na trhu s malými vozy.

Firma TPCA je jedním z největších exportérů v ČR, zaměřuje se na západoevropský trh, kde směřuje 99 % vyrobené produkce a nejvýznamnějšími zákazníky jsou především Francie, Německo, Itálie, Velká Británie a Holandsko.

Každoročně se podnik podílí na grantovém programu Partnerství pro Kolínsko, který má za cíl přispět k rozvoji Kolínska. Za dobu svého působení již na podporu Kolínska věnoval více než 73 mil. Kč. Od roku 2006 rovněž podniká kroky k ochraně životního prostředí, kdy obdržela mezinárodní certifikát řízení ochrany životního prostředí EN ISO 14001, který garantuje, že firma TPCA používá nejekologičtější dostupné technologie.

V současné době má podnik 3 500 zaměstnanců, kteří jsou rozděleni do třech pracovních týmů. Firma TPCA působí na výrobní ploše o rozloze 124 ha.

¹ Toyota Peugeot Citroën Automobile Czech, s. r. o.

3.3 Základní údaje:

Obchodní jméno:	Toyota Peugeot Citroën Automobile Czech, s. r. o.
Právní forma:	Společnost s ručením omezeným
IČO:	265 135 28
Sídlo firmy:	Na Hradbách 126, 28002 Kolín, okres: Kolín
Den zápisu:	8. 3. 2002
Základní kapitál k 17. 3. 2008:	5 140 mil. Kč

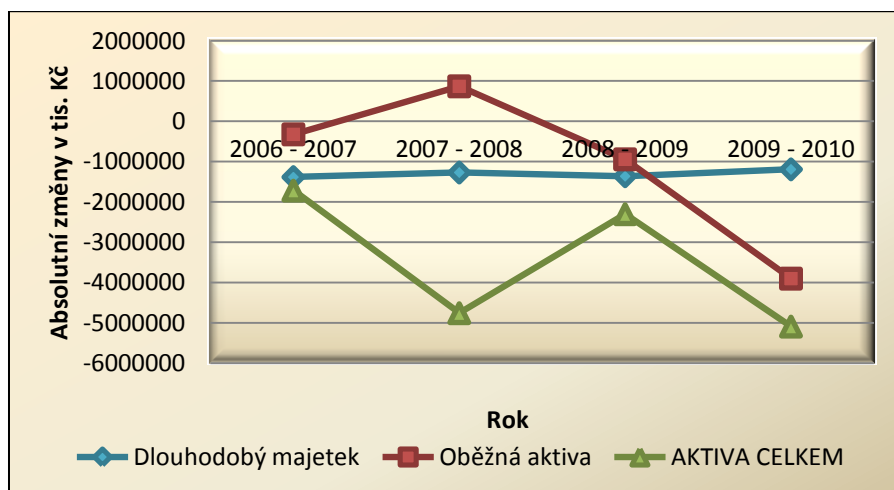
3.4 Horizontální analýza

V této části bude zpracována horizontální analýza rozvahy a výkazu zisku a ztráty v letech 2006 – 2010, kde budou zachyceny jak absolutní, tak relativní změny jednotlivých položek v rozvaze a VZZ. Absolutní změny jsou vyjádřeny v tisících Kč, relativní v procentech.

3.4.1 Horizontální analýza aktiv a pasiv

Horizontální analýza rozvahy zobrazuje meziroční změny všech položek rozvahy, tyto změny byly vypočteny v absolutních i relativních hodnotách pomocí vzorců 2.1 a 2.2. Jednotlivé výpočty jsou obsaženy v příloze č. 3.

Graf 3.1 Horizontální analýza aktiv



Zdroj: Tab. Horizontální analýza aktiv a pasiv v letech 2006 – 2010

Z grafu 3.1 horizontální analýzy aktiv lze vyčíst, že celková aktiva i celková pasiva měla v letech 2006 – 2010 klesající charakter. Mezi lety 2008 – 2009 nebyl pokles aktiv a pasiv tak výrazný jako v ostatních letech, nicméně hodnota aktiv a pasiv klesá.

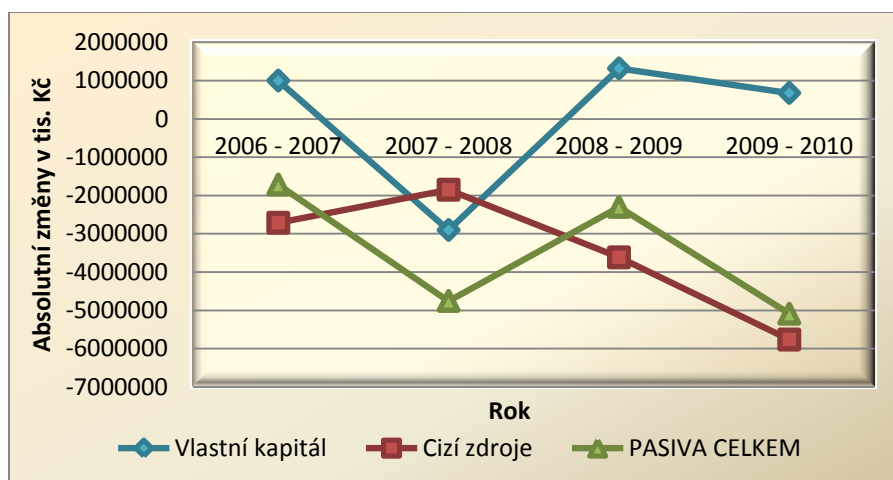
Stav dlouhodobého majetku se také každoročně snižuje. V průměru se DM každý rok sníží o 10 % oproti předchozímu roku. To je způsobeno poklesem DHM, který během sledovaných let klesl z 14 734,8 mil. Kč v roce 2006 na 9 699,9 mil. Kč v roce 2010, především poklesly samostatné movité věci a soubory movitých věcí. Na pokles DM má vliv také DNM, který nejvíce klesl mezi lety 2006 – 2007 o 57,16 %.

Oběžná aktiva, s výjimkou roku 2008, se také snižovala. Nejvýrazněji poklesla mezi lety 2009 – 2010 o 36,69 %. Pokles OA v roce 2007 byl zapříčiněn především poklesem dlouhodobých pohledávek o 395,3 mil. Kč oproti roku 2006 a poklesem krátkodobého finančního majetku, konkrétně snížením stavu na účtech firmy. V roce 2008 došlo k nárůstu OA o 8,14 % oproti roku 2007 díky zvýšenému stavu zásob, dlouhodobých i krátkodobých pohledávek.

V roce 2009 došlo ke snížení stavu OA oproti roku 2008 o 8,13 % zejména díky poklesu dlouhodobých pohledávek o 43,37 %, v roce 2010 o 100 %, a mírnému poklesu krátkodobých pohledávek. Od roku 2009 roste krátkodobý finanční majetek v průměru o 51 %, ovšem na snižování OA nemá vliv.

Časové rozlišení mělo na celková aktiva nepatrný vliv. Po celé sledované období hodnota časového rozlišení klesala.

Graf 3.2 Horizontální analýza pasiv



Zdroj: Tab. Horizontální analýza aktiv a pasiv v letech 2006 – 2010

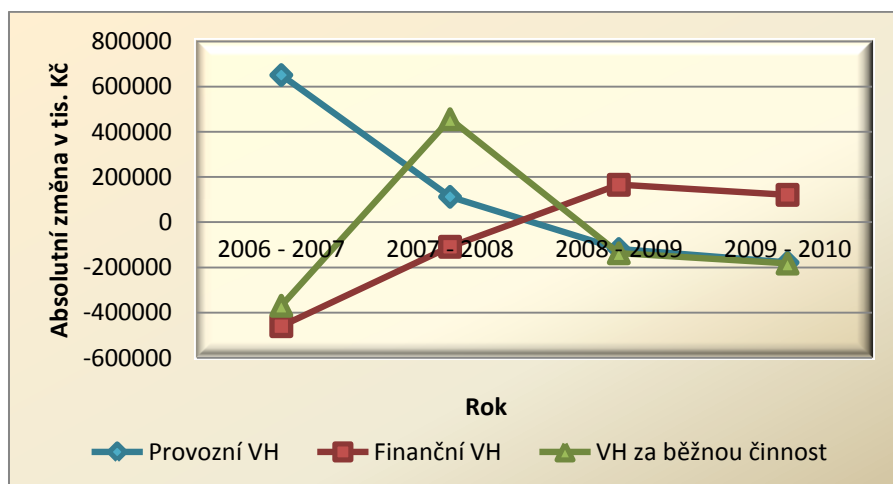
Vývoj pasiv ovlivnily změny vlastního kapitálu (viz graf 3.2), zejména snížení základního kapitálu v roce 2008 z 9 500 mil. Kč na 5 140 mil. Kč tj. o 45,89 % a snižování VH minulých let, kdy v roce 2010 došlo k vyrovnání neuhrazené ztráty minulých let, a vznikl nerozdělený zisk minulých let. V roce 2010 se tedy snížil VH minulých let o 237,43 %.

Pokles pasiv ovlivnily také cizí zdroje, zejména snižování bankovních úvěrů, které se každoročně snižovaly v průměru o 31 %. V roce 2009 došlo k splacení všech dlouhodobých úvěrů.

3.4.2 Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty

Horizontální analýza VZZ zobrazuje meziroční změny nákladů a výnosů a jejich vývoj, opět jsou vyjádřeny v absolutních i relativních hodnotách a celá horizontální analýza je zachycena v příloze č 4.

Graf 3.3 Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty



Zdroj: Tab. Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty v letech 2006 – 2010

Z grafu 3.3 vyplývá, že VH za běžnou činnost každoročně klesá, vyjma roku 2008. Pokles v roce 2007 je způsoben zejména poklesem finančního VH o 164,50 % oproti roku 2006 a splacením odložené daně z příjmů. V roce 2008 vzrostl VH za běžnou činnost o 456 mil. Kč, tj. o 45,64 % díky zvýšení finančního VH, který vzrostl o 60,24 % oproti roku 2007. Od roku 2008 VH za běžnou činnost klesá, což je způsobeno především poklesem jak provozního VH, tak finančního VH. Na pokles provozního VH měly v roce 2009 největší vliv rostoucí osobní náklady a ostatní provozní náklady.

V roce 2010 klesl VH za běžnou činnost především díky nižším tržbám z prodeje vlastních výrobků a služeb, které poklesly o 7 106,4 mil. Kč, tj. o 13,71 %.

Příčiny změn zjištěných pomocí horizontální analýzy rozvahy a zisku a ztráty v letech 2006 - 2010 budou dále analyzovány v dalších kapitolách.

3.5 Vertikální analýza

Vertikální analýza byla provedena pro rozvahu a výkaz zisku a ztráty za období 2006 - 2010, výsledky jsou vyjádřeny v procentech. Analýza slouží k určení podílů jednotlivých složek finančních výkazů k vybrané základně.

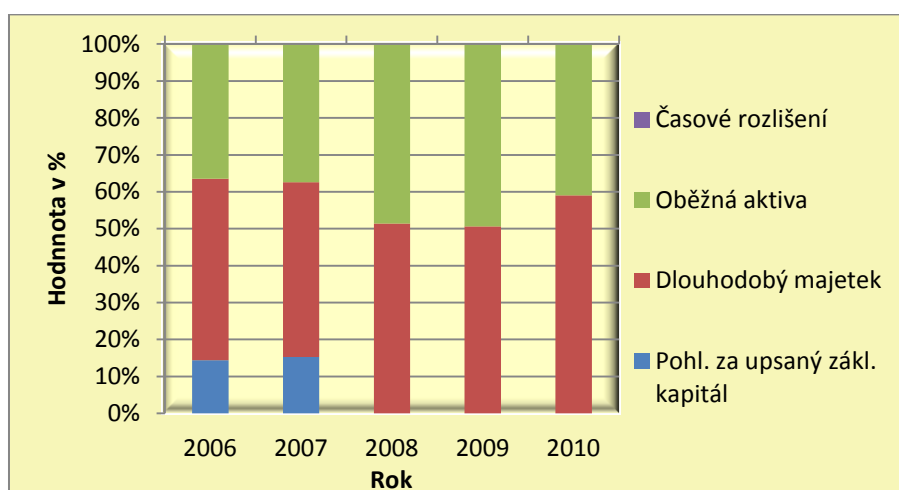
Kompletní vertikální analýza rozvahy a VZZ je součástí přílohy 5 a 6.

3.5.1 Vertikální analýza aktiv

Z grafu 3.4 vyplývá, že oběžná aktiva se na celkových aktivech podílejí v průměru 43 %, největší položkou oběžných aktiv jsou krátkodobé pohledávky. Dlouhodobý majetek se podílí 51,5 %, přičemž nejvýraznější položkou je dlouhodobý hmotný majetek.

V prvních dvou sledovaných letech se na aktivech podílí také pohledávky za upsaný základní kapitál, který byl v roce 2008 snížen o hodnotu této pohledávky, a bylo rozhodnuto o prominutí povinnosti splatit vklad ve výši 4 360 mil. Kč. Časové rozlišení se na aktivech podílí nepatrně, pouhými 0,02 %.

Graf 3.4 Vertikální analýza aktiv

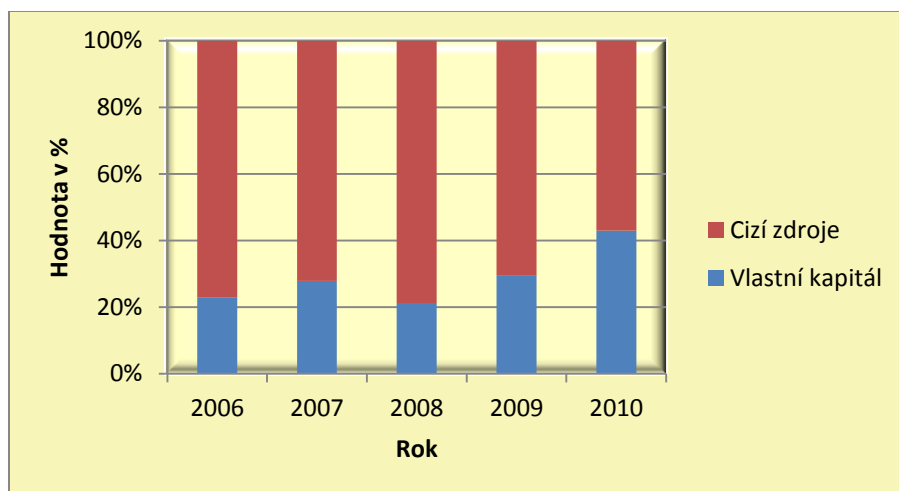


Zdroj: Tab. Vertikální analýza aktiv a pasiv v letech 2006 – 2010

3.5.2 Vertikální analýza pasiv

Z grafu 3.5 je patrné, že poměr vlastního kapitálu na pasivech je menší než poměr cizích zdrojů. K největším výkyvům došlo v roce 2010, když se zvýšil poměr vlastního kapitálu z 29,66 % na 42,96 %, což způsobilo zejména splacení neuhrazené ztráty minulých let a vznik nerozděleného zisku minulých let. Zároveň došlo ke snížení poměru cizích zdrojů na pasivech ze 70,34 % na 57,04 % díky poklesu krátkodobých závazků a splacení dlouhodobých úvěrů, které byly splaceny v roce 2009.

Graf 3.5 Vertikální analýza pasiv

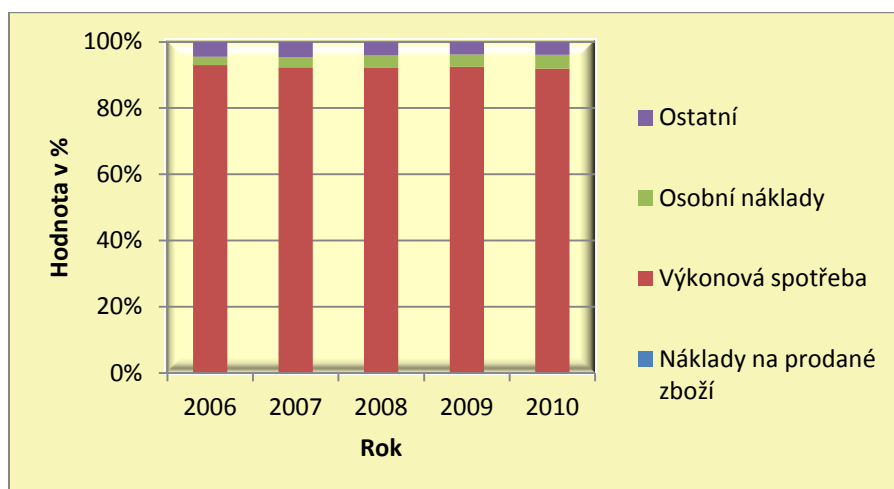


Zdroj: Tab. Vertikální analýza aktiv a pasiv v letech 2006 – 2010

3.5.3 Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty

Vertikální analýza byla provedena pouze pro provozní náklady. Výnosy firmy tvoří ze 100 % tržby z prodeje vlastních výrobků a služeb, s výjimkou let 2007 a 2008, kdy výnosy tvoří také tržby za prodej zboží, které se na celkových výnosech podílejí méně než 0,1 %.

Graf 3.6 Vertikální analýza provozních nákladů



Zdroj: Tab. Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty v letech 2006 – 2010

Z vertikální analýzy provozních nákladů (viz graf 3.6) je zřejmé, že nejvyšší položku představují náklady spojené s prodejem vlastních výrobků a služeb, tedy výkonová spotřeba. Firmě vzniká nejvíce nákladů za spotřebu materiálu a energie. Ve všech sledovaných letech se výkonová spotřeba podílí na provozních nákladech v průměru 91 %.

Osobní náklady a ostatní náklady mají na celkové náklady malý vliv, každoročně se podílí na provozních nákladech 3 - 3,5 %. Náklady na prodané zboží vznikají firmě pouze v letech 2007 a 2008 a na celkové náklady mají zanedbatelný vliv.

4 Analýza rentability podniku a zhodnocení výsledků

V té to kapitole bude provedeno zhodnocení situace podniku za roky 2006 - 2010. Nejprve bude provedena stručná poměrová analýza, kde budou zhodnoceny jednotlivé ukazatele.

Detailněji pak bude provedena analýza rentability, jejíž součástí bude srovnání s firmou Škoda Auto, a. s. a s firmou Hyundai Motor Manufacturing Czech, s. r. o. Dále budou provedeny pyramidové rozklady ukazatele rentability vlastního kapitálu včetně analýzy odchylek pomocí metody postupných změn v roce 2006 a metody logaritmické v ostatních letech.

4.1 Rozbor poměrových ukazatelů finanční analýzy

Tato kapitola je zaměřena na rozbor základních ukazatelů zadluženosti a finanční stability, likvidity, aktivity a rentability včetně tabulek a grafů vyjadřujících vývoj ukazatelů ve sledovaných letech a hodnocení změn.

4.1.1 Ukazatele zadluženosti a finanční stability

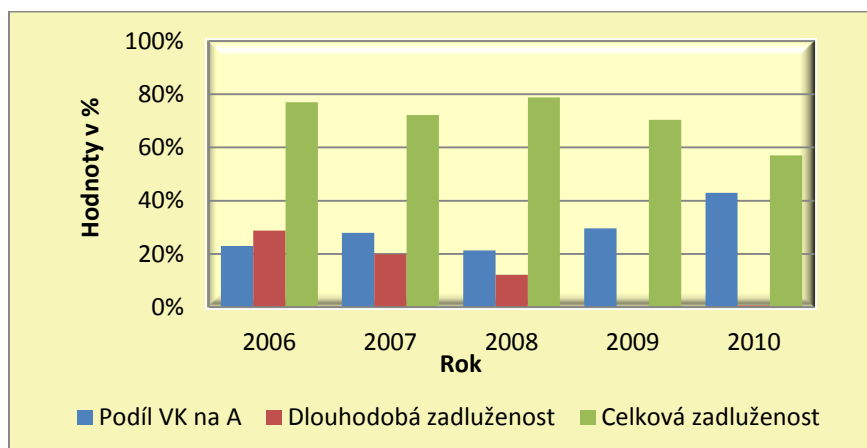
Tyto ukazatele hodnotí strukturu finančních zdrojů podniku. Udávají vztah mezi cizími zdroji a vlastním kapitálem nebo jejich složkami a přináší nám informace o úvěrovém zatížení firmy. Hodnoty vybraných ukazatelů zadluženosti jsou zobrazeny v tabulce 4.1.

Tab. 4.1 Hodnoty ukazatelů zadluženosti a finanční stability

	Vzorec	2006	2007	2008	2009	2010
Podíl VK na A	2.4	23,01%	27,89%	21,26%	29,66%	42,96%
Celková zadluženost	2.5	76,99%	72,11%	78,74%	70,34%	57,04%
Dlouhodobá zadluženost	2.6	28,79%	19,83%	12,16%	0,08%	0,63%
Majetkový koeficient	2.8	434,59%	358,58%	470,30%	337,15%	232,75%
Úrokové krytí	2.10	3,17	4,08	5,17	8,54	20,86
Úrokové zatížení	2.11	31,55%	24,53%	19,35%	11,71%	4,79%

Zdroj: Vlastní výpočty

Graf 4.1 Vývoj ukazatele podílu vlastního kapitálu na aktivech, dlouhodobé zadluženosti a celkové zadluženosti v letech 2006 - 2010

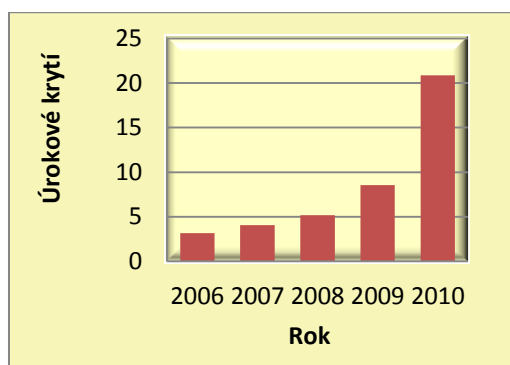


Zdroj: Tab. 4.1 Hodnoty ukazatelů zadluženosti a finanční stability

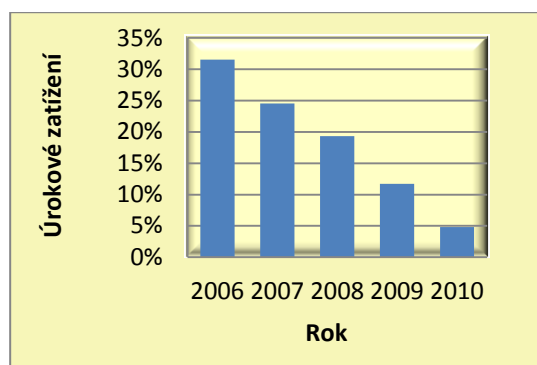
Ukazatel **podílu vlastního kapitálu na aktivech** (viz graf 4.1) nám říká, kolik procent aktiv firma financuje pomocí vlastního kapitálu. V roce 2006 byl podíl vlastních aktiv 23,01 %, což znamená, že vlastním kapitálem bylo financováno 23,01 % aktiv. V následujícím roce ukazatel vzrostl na hodnotu 27,89 %, to bylo způsobeno především zvýšením vlastního kapitálu, díky zvýšenému vykazovanému zisku a snížením neuhrazené ztráty minulých let. V roce 2008 ukazatel klesl na hodnotu 21,26 %. Tento pokles byl způsoben především snížením vlastního kapitálu, konkrétně došlo ke snížení základního kapitálu, na kterém se dohodli společníci firmy. V roce 2009 byla hodnota ukazatele 29,66 %, v roce 2010 pak 42,96 %. Od roku 2009 se podíl vlastního kapitálu na aktivech zvyšuje, což znamená růst dlouhodobé finanční stability. V r. 2010 došlo k vyrovnání neuhrazené ztráty minulých let a firma poprvé za sledované období vytváří nerozdělený zisk minulých let, což zvyšuje hodnotu vlastního kapitálu, který má vliv na vyšší hodnoty ukazatele.

Celková zadluženost je zobrazena v grafu 4.1 a pohybuje se v hodnotách přes 70 % a v čase klesá. Výjimkou je rok 2008, kde vidíme mírný nárůst. V dalších letech ukazatel opět klesá. V roce 2010 dosahuje hodnoty 57,04 %, z čehož vyplývá, že firma snižuje celkovou zadluženost a snižuje riziko věřitelů. Pokles celkové zadluženosti je způsoben především poklesem **dlouhodobé zadluženosti**. V letech 2009 a 2010 firma nevyužívá téměř žádné dlouhodobé úvěry. K financování majetku využívá převážně krátkodobé cizí zdroje, kterými kryje také část dlouhodobých aktiv.

Graf 4.2 Vývoj ukazatele úrokového krytí



Graf 4.3 Vývoj ukazatele úrokového zatížení

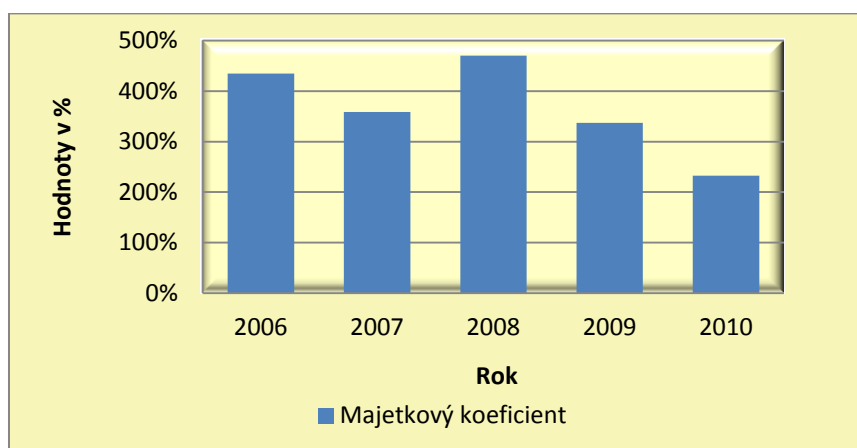


Zdroj: Tab. 4.1 Hodnoty ukazatelů zadluženosti a finanční stability

S poklesem dlouhodobých bankovních úvěrů a s nimi spojenými úroky a také růstem EBITu můžeme pozorovat růst ukazatele **úrokového krytí** a pokles ukazatele **úrokového zatížení**, což je zobrazeno v grafu 4.2 a 4.3.

V roce 2010 dosahoval ukazatel úrokového krytí hodnoty 20,86, což vyjadřuje, kolikrát je ziskem před zdaněním a úroky zajištěno placení nákladových úroků, firma je tedy schopna splatit nákladové úroky téměř 21 krát. Ukazatel úrokového zatížení klesl z 31,55 % v roce 2006 na 4,79 % v roce 2010, výrazně se tedy snížila část zisku, kterou odčerpávají úroky.

Graf 4.4 Majetkový koeficient



Zdroj: Tab. 4.1 Hodnoty ukazatelů zadluženosti a finanční stability

Z grafu 4.4 je zřejmé, že **majetkový koeficient** neboli finanční páka vykazuje klesající trend, což je způsobeno jak snižováním vlastního kapitálu, tak snižováním celkových aktiv. Ukazatel vzrostl pouze v roce 2008 vlivem zvýšení vlastního kapitálu a poklesu aktiv, které způsobily důvody popsané již u ukazatele podílu vlastního kapitálu na aktivech.

Tab. 4.2 Ziskový účinek finanční páky

	Vzorec	2006	2007	2008	2009	2010
Ziskový účinek finanční páky	2.9	2,97	2,71	3,79	2,98	2,22

Zdroj: Vlastní výpočty

Ziskový účinek finanční páky je ve všech letech větší než 1, což je zachyceno v tabulce 4.2. Firma tedy nemá problém se zadlužeností, měla by ovšem využívat více cizích dlouhodobých zdrojů na financování dlouhodobého majetku, který financuje částečně krátkodobými finančními zdroji.

4.1.2 Ukazatele likvidity

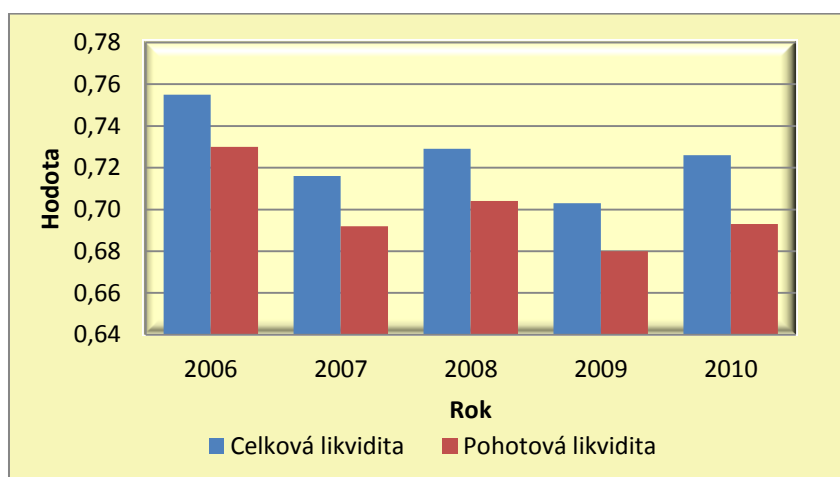
Likvidita podniku vyjadřuje schopnost podniku uhradit včas své závazky, které budou splatné v blízké budoucnosti. Hodnoty ukazatelů likvidity jsou zachyceny v tabulce 4.3.

Tab. 4.3 Hodnoty ukazatelů likvidity

	Vzorec	2006	2007	2008	2009	2010
Celková likvidita	2.12	0,755	0,716	0,729	0,703	0,726
Pohotová likvidita	2.13	0,730	0,692	0,704	0,680	0,693
Okamžitá likvidita	2.14	0,003	0,001	0,001	0,001	0,004
Čistý pracovní kapitál	2.15	-3581425	-4243440	-4290666	-4490207	-2537659

Zdroj: Vlastní výpočty

Graf 4.5 Vývoj ukazatelů celkové a pohotové likvidity

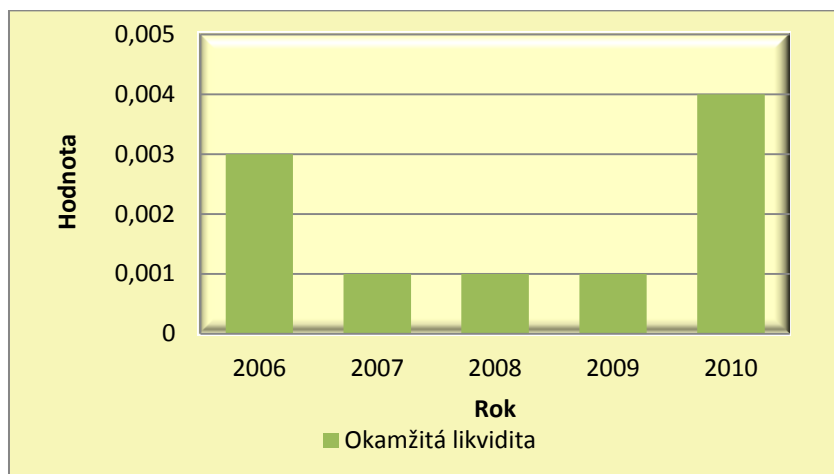


Zdroj: Tab. 4.3 Hodnoty ukazatelů likvidity

Vývoj **celkové likvidity** ukazuje graf 4.5, kde vidíme, že ukazatel dosahuje nízkých hodnot, důvodem je velké množství krátkodobých závazků firmy. Ve sledovaných letech se však ukazatel vyvíjí stabilně kolem hodnoty 0,73, což je dáno téměř stabilním množstvím oběžných aktiv i krátkodobých závazků, s výjimkou roku 2010, kdy obě tyto položky klesly stejnou měrou.

Pohotovává likvidita se pohybuje okolo hodnoty 0,69 ve všech letech, což znamená, že firma kryje každou 1 Kč svých krátkodobých závazků v průměru 0,69 Kč oběžných aktiv bez zásob. Pokud by firma chtěla dostát všem svým krátkodobým závazkům, musela by prodat část zásob.

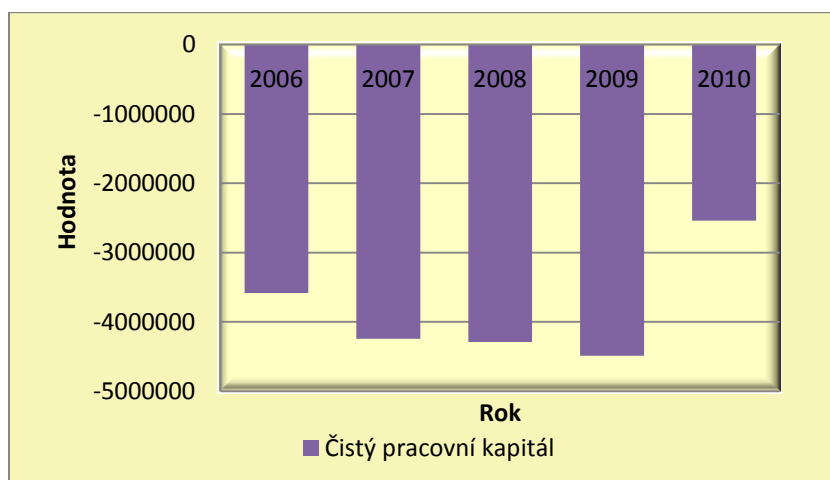
Graf 4.6 Vývoj ukazatele okamžité likvidity



Zdroj: Tab. 4.3 Hodnoty ukazatelů likvidity

Nízké hodnoty ukazatele **okamžité likvidity** (viz graf 4.6) jsou způsobeny především tím, že firma drží poměrně malou zásobu nejlikvidnějších peněžních prostředků, mezi které patří jak peníze v hotovosti, tak na běžných účtech, popř. šeky. Firma tedy nemá dostatek pohotových peněžních prostředků ke krytí svých krátkodobých závazků. Od roku 2009 firma zvyšuje podíl pohotových platebních prostředků, což zlepšuje stav ukazatele okamžité likvidity z 0,001 na 0,004. Do roku 2008 firmě rostou krátkodobé závazky, od roku 2009 se snižují, což může být způsobeno splacením dlouhodobých bankovních úvěrů. Od tohoto roku má firma pouze krátkodobé závazky.

Obr. 4.7 Vývoj ukazatele čistého pracovního kapitálu



Zdroj: Tab. 4.3 Hodnoty ukazatelů likvidity

Ukazatel **čistého pracovního kapitálu** by měl být pro likvidní firmu větší než 0 a v čase růst, což firma nesplňuje ani v jednom roce, to znázorňuje graf 4.7. Čistý pracovní kapitál má ve všech letech záporné hodnoty, růst zaznamenává pouze v roce 2010, ovšem stále zůstává v záporných hodnotách. Je tak ohrožena likvidita firmy, záporné hodnoty dále ještě potvrzují, že firma využívá ke krytí dlouhodobých aktiv krátkodobé zdroje.

4.1.3 Ukazatele aktivity

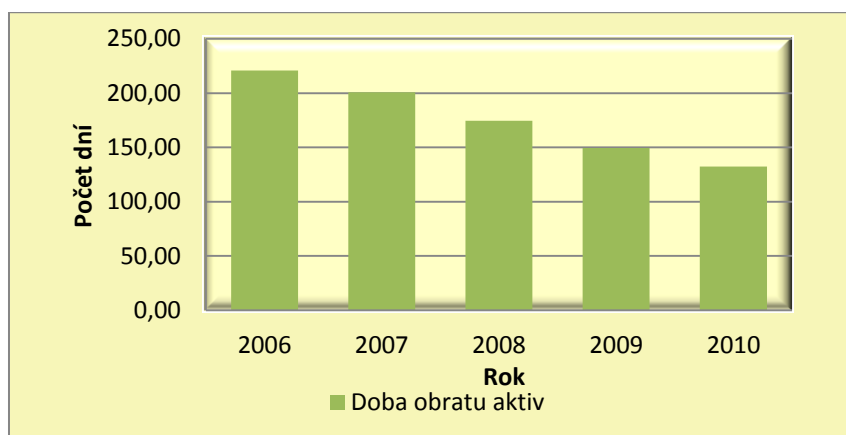
Tyto ukazatele měří schopnost společnosti využívat investované finanční prostředky a měří vázanost jednotlivých složek kapitálu v jednotlivých druzích aktiv a pasiv. Hodnoty ukazatelů aktivity zobrazuje tabulka 4.4.

Tab. 4.4 Hodnoty ukazatelů aktivity

	Vzorec	2006	2007	2008	2009	2010
Doba obratu aktiv	2.17	220,74	200,63	174,66	149,50	132,30
Doba obratu zásob	2.18	2,63	2,50	2,91	2,46	2,48
Doba obratu pohledávek	2.19	77,40	72,50	81,81	71,23	51,42
Doba obratu závazků	2.20	169,49	144,14	137,02	105,04	75,32

Zdroj: Vlastní výpočty

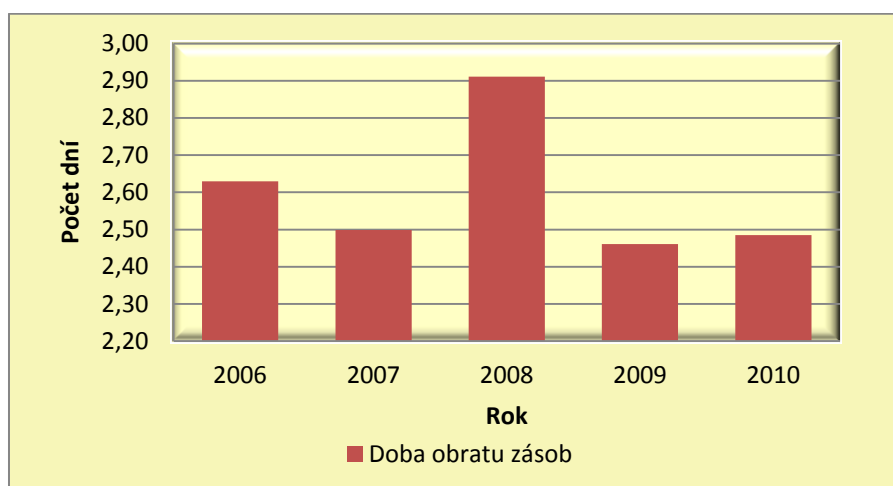
Graf 4.8 Vývoj ukazatele doby obratu aktiv



Zdroj: Tab. 4.4 Hodnoty ukazatelů aktivity

Doba obratu aktiv by měla v čase klesat a dosahovat nízkých hodnot. Z grafu 4.8 je patrné, že firma tyto trendy splňuje. Hodnoty ukazatele se pohybují v rozmezí 221 dní v roce 2006 až 132 dní v roce 2010, z toho vyplývá, že v roce 2010 dokázala firma svá aktiva přeměnit na pohotové peněžní prostředky za 132 dní. Během sledovaných pěti let se tedy doba obratu aktiv snížila téměř o 90 dní.

Graf 4.9 Vývoj ukazatele doby obratu zásob

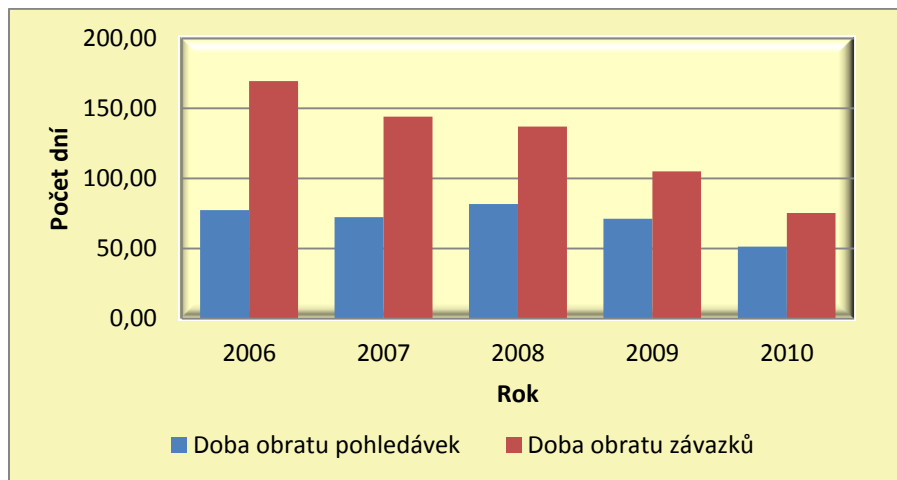


Zdroj: Tab. 4.4 Hodnoty ukazatelů aktivity

Doba obratu zásob, zobrazena v grafu 4.9, ukazuje úroveň běžného provozního řízení. V čase by měl klesat, což firma splňuje v roce 2007 a 2009. Ukazatel nám říká, jak dlouho jsou zásoby vázány v oběžném majetku. V roce 2008 došlo k zvýšení hodnoty ukazatele z důvodu zvýšení stavu zásob a poklesu tržeb.

V letech 2009 a 2010 hodnota doby obratu zásob opět poklesla. Ve sledovaných letech nejsou zásoby v oběžném majetku vázány déle než 3 dny.

Graf 4.10 Vývoj ukazatelů doby obratu pohledávek a závazků



Zdroj: Tab. 4.4 Hodnoty ukazatelů aktivity

V grafu 4.10 je zachycena **doba obratu pohledávek**, tento ukazatel by měl dosahovat co nejnižších hodnot a měl by v čase klesat. Pokud firma toto splňuje, znamená to, že její pohledávky jsou rychle spláceny ze strany odběratelů. Firma tento trend splňuje ve všech analyzovaných letech s výjimkou roku 2008, kdy došlo ke zvýšení ukazatele z důvodu zvýšeného stavu pohledávek a mírnému poklesu tržeb. Doba obratu pohledávek se v tomto roce zvýšila na hodnotu 81,81 ze 72,5 v roce 2007. Od roku 2008 se ukazatel opět snižuje, v roce 2010 dosahuje nejnižší hodnoty 51,42, což znamená, že pohledávky firmy jsou v průměru splaceny za 51 dní.

Hodnoty ukazatele **doby obratu závazků**, jsou zobrazeny v grafu 4. 10., by se měly vyvíjet spíše stabilně. V tomto případě doba obratu závazků ve sledovaných letech klesá. K největšímu poklesu došlo mezi roky 2008 a 2009, kdy ukazatel poklesl o 31,98 dní z hodnoty 137,02 na hodnotu 105,04. Snižování doby obratu závazků znamená, že dodavatelé poskytují firmě obchodní úvěr na stále kratší dobu. V roce 2010 byl obchodní úvěr poskytnut na 75,32 dní, což je další pokles oproti roku 2009 o 29,7 dní.

I přes klesající trend je firma schopná v každém roce dostat svým závazkům, vyplývá to z pravidla solventnosti, které říká, že doba obratu závazků by měla být větší než doba obratu pohledávek, což firma ve všech sledovaných letech splňuje.

4.1.4 Analýza ukazatelů rentability

Ukazatele rentability vypovídají o schopnosti firmy dosahovat zisku (výnosnosti), kterého bylo dosaženo použitím investovaného kapitálu. V této kapitole bude provedena detailnější analýza těchto ukazatelů, a to především z důvodů výkyvů v čase a zároveň požadavku firmy dosahovat vyšší ziskovosti.

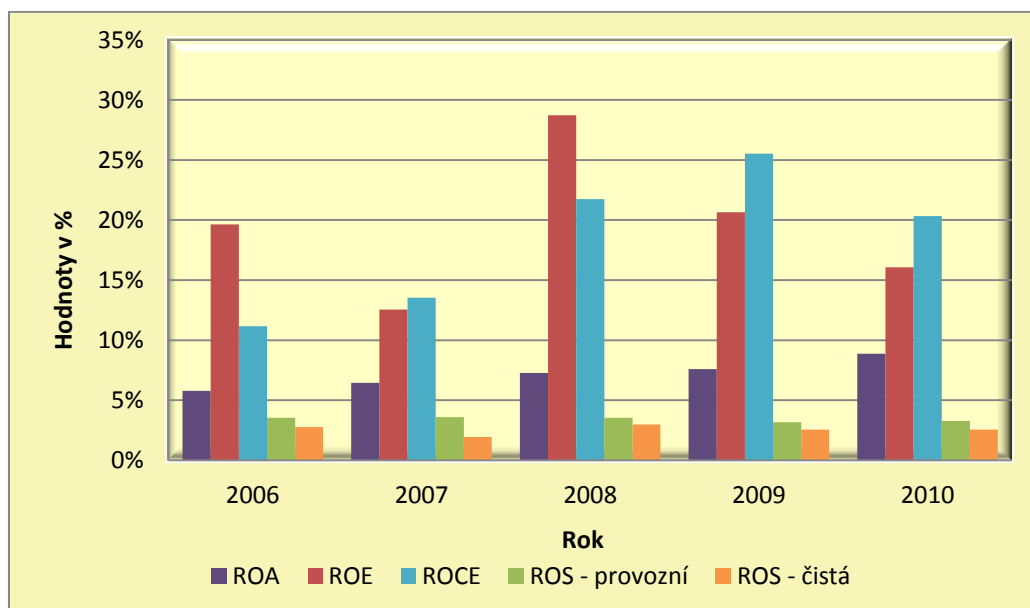
Hodnoty ukazatelů rentability jsou zachyceny v tabulce 4.5 a přeneseny do grafu 4.11.

Tab. 4.5 Hodnoty ukazatelů rentability

	Vzorec	2006	2007	2008	2009	2010
ROA	2.21	5,79%	6,45%	7,26%	7,59%	8,86%
ROCE	2.23	11,17%	13,52%	21,74%	25,53%	20,32%
ROE	2.24	19,63%	12,53%	28,72%	20,64%	16,08%
ROS - provozní	2.25	3,55%	3,60%	3,52%	3,15%	3,26%
ROS - čistá	2.26	2,77%	1,95%	2,96%	2,54%	2,54%

Zdroj: Vlastní výpočty

Graf 4. 11 Vývoj ukazatelů rentability



Zdroj: Tab. 4.5 Hodnoty ukazatelů rentability

ROA neboli **rentabilita aktiv** (viz graf 4.11) vyjadřuje výnosnost vloženého kapitálu. Ukazatel by měl v čase růst, což firma splňuje ve všech sledovaných letech, popř. by měl být konstantní. Růst ROA je způsoben převážně každoročním úbytkem aktiv, která se během sledovaného období snížila o téměř polovinu.

V roce 2006 byla hodnota aktiv 30 298 mil. Kč, v roce 2010 již pouze 16 431 mil. Kč. Na poklesu aktiv se nejvýrazněji podílela složka dlouhodobého majetku, konkrétně dlouhodobý hmotný majetek, kde došlo k největšímu úbytku u samostatných movitých věcí a souborů movitých věcí z důvodu postupného odepisování. Každoročně se také snižují oběžná aktiva s výjimkou roku 2008, kde je vidět mírný nárůst oproti roku 2007, největší podíl na tomto růstu měly krátkodobé pohledávky. V roce 2010 se pak suma oběžných aktiv snížila nejvýrazněji o téměř 4 000 mil. Kč, přičemž největší podíl na tomto poklesu měly opět krátkodobé pohledávky.

Na tento růst má vliv také vývoj EBITu neboli zisku před zdaněním a úroky, který se v prvních dvou letech zvyšuje. Ke zvyšování zisku před zdaněním a úroky došlo v roce 2007 z důvodu rostoucích tržeb, kdy tržby za vlastní výrobky a služby vrostly oproti roku 2006 o téměř 2 000 mil. Kč z důvodu vyššího prodeje, přičemž 99 % vyrobených automobilů směřuje do zahraničí. Ukazatel ROA v tomto roce dosahoval hodnoty 6,45 %. V roce 2008 EBIT mírně poklesl oproti roku 2007 vlivem nižších tržeb, ukazatel ROA se však zvýšil na hodnotu 7,26 % z důvodu většího poklesu aktiv oproti EBITu. V následujícím roce zisk před zdaněním a úroky opět vzrostl díky zvýšení tržeb a došlo k dalšímu růstu ROA na hodnotu 7,59 %. V posledním analyzovaném roce dosáhl ukazatel největší hodnoty 8,86 %, pro firmu to znamená, že každá investovaná koruna přináší zisk ve výši 0,086 Kč.

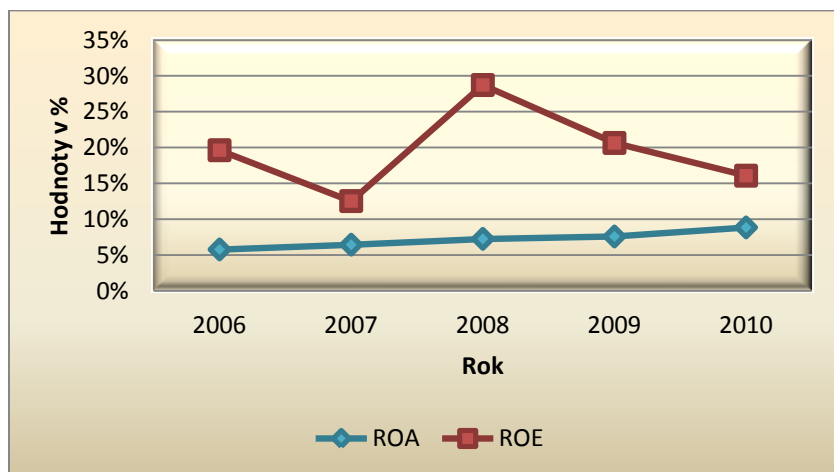
Ukazatel ROE neboli **rentabilita vlastního kapitálu** (viz graf 4.11) nám dává přehled o výnosnosti vlastních zdrojů a ukazatel by měl v čase růst, to firma splňuje pouze v roce 2008.

V roce 2007 došlo k poklesu ukazatele z hodnoty 19,63 % z roku 2006 na 12,53 %. Tento pokles byl způsoben poklesem čistého zisku, ke kterému došlo z důvodu splacení odložené daně z roku 2006 a daně v roce 2007 a současným zvýšením vlastního kapitálu, kde dochází ve všech sledovaných letech k postupnému uhrazení neuhrazené ztráty minulých let. V roce 2008 došlo k velkému růstu ukazatele z původních 12,53 % na 28,72 %, důvodem bylo výrazné zvýšení čistého zisku. Čistý zisk vzrostl i přes pokles tržeb, díky splacení daní v letech 2006 - 2007 a vzniku další odložené daně v roce 2008. Zároveň byl tento růst způsoben snížením vlastního kapitálu, konkrétně snížením základního kapitálu o hodnotu 4 360 mil. Kč, což odpovídá hodnotě pohledávky za upsaný základní kapitál. V roce 2008 o snížení základního kapitálu rozhodli společníci firmy a zároveň rozhodli o prominutí povinnosti splatit vklad, čím se tato pohledávka vyrušila.

V dalších letech ukazatel ROE klesá, příčinou je růst vlastního kapitálu, ke kterému dochází díky zlepšování výsledku hospodaření minulých let, kdy v roce 2010 byla uhrazena ztráta minulých let, a firmě vznikl nerozdělený zisk minulých let. Pokles ROE způsobilo také snížení čistého zisku, který se v roce 2009 snížil vlivem vyšších osobních nákladů a v roce 2010 díky poklesu tržeb o více než 7 000 mil. Kč. Na tento pokles má vliv zejména vstup nové konkurence na trh v podobě firmy Hyundai Motor Manufacturing Czech s. r. o., která zahájila výrobu již v roce 2008, největšího úspěchu však zatím dosáhla právě v roce 2010.

Obecně platí, že ukazatel ROE by měl být vyšší než ukazatel ROA, což firma splňuje ve všech sledovaných letech. Toto srovnání je zobrazeno v grafu 4.12.

Graf 4.12 Srovnání ukazatelů ROA a ROE



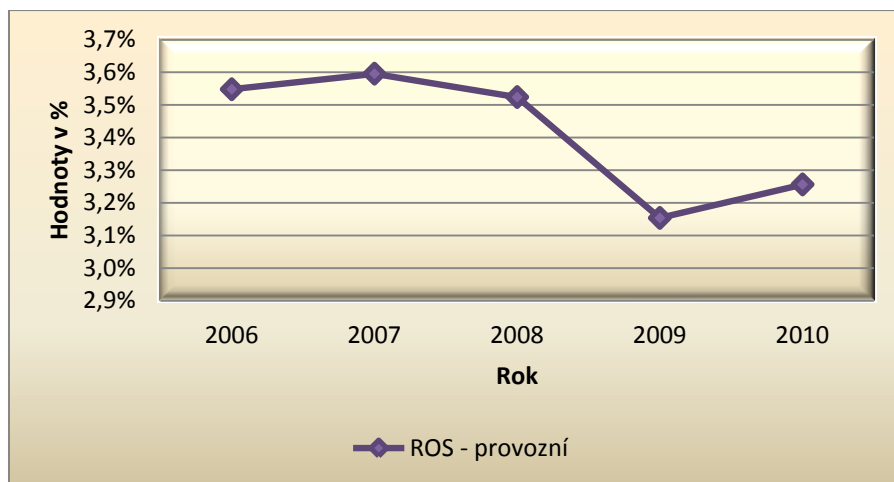
Zdroj: Tab. 4.5 Hodnoty ukazatelů rentability

Graf 4.13 zobrazuje ukazatele ROS, neboli rentabilitu tržeb, který je zde počítán z EBITu a hodnotí tedy **provozní rentabilitu tržeb**. Udává, jaké množství provozního zisku připadá na 1 Kč tržeb před zdaněním a úroky a ukazatel by měl v čase růst.

Hodnoty ukazatele jsou nízké ve všech sledovaných obdobích a ani v jednom roce ukazatel nepřesáhne hodnotu 4 %. Nepatrný nárůst je vidět v roce 2007, kdy ukazatel vzrostl z 3,55 % v roce 2006 na 3,60 %, vlivem vyššího zisku před zdaněním a také tržeb. V letech 2008 a 2009 ukazatel klesá. V roce 2008 dosahoval EBIT zhruba stejné hodnoty jako v předchozím roce, ale došlo k poklesu tržeb o více než 2 000 mil. Kč, vlivem toho poklesl také ukazatel ROS. Nejnižší hodnoty dosahoval ROS v roce 2009, a to 3,15 %, což bylo způsobeno rychlejším růstem tržeb oproti zisku. Zisk rostl menší měrou, protože při dosažení vyšších tržeb vznikly firmě vyšší variabilní náklady. V posledním analyzovaném roce ukazatel vzrostl na hodnotu 3,26 %.

Přesto, že se firma ve všech sledovaných letech pohybuje v poměrně nízkých hodnotách, při srovnání s odvětvím (viz dále) zjistíme, že si firma ve sledovaném období vede poměrně stabilně, bez větších výkyvů.

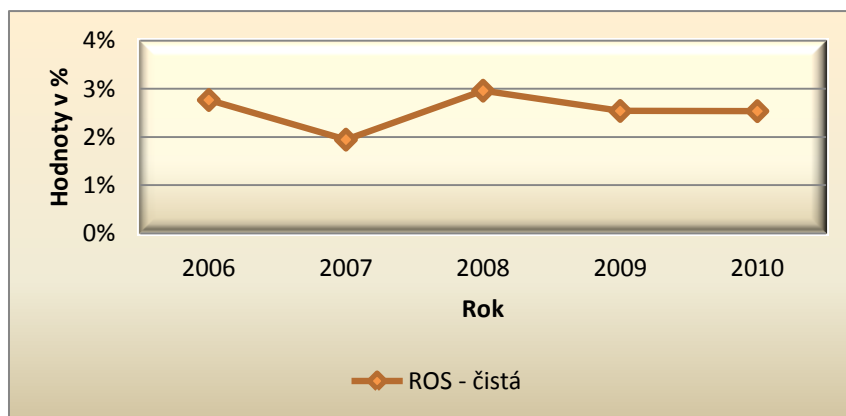
Graf 4.13 Vývoj provozní rentability tržeb



Zdroj: Tab. 4.5 Hodnoty ukazatelů rentability

Graf 4.14 znázorňuje vývoj **čisté rentability tržeb**, která je počítána z čistého zisku, tedy ze zisku očištěného od daně a nákladových úroků. Ukazatel se v čase vyvíjí téměř konstantně s výjimkou roku 2007, kdy došlo ke snížení EAT vlivem splacení odložené daně z předchozího roku. V tomto roce došlo k poklesu ukazatele z 2,77 % na 1,95 %. V roce 2008 se ukazatel zvýšil na hodnotu 2,96 % a dosáhl tak maxima za sledované období. V posledních dvou letech dosahovala čistá rentabilita tržeb stejných hodnot 2,54 %. Můžeme říct, že v průměru připadá na 1 Kč tržeb 0,025 Kč zisku.

Graf 4.14 Vývoj čisté rentability tržeb

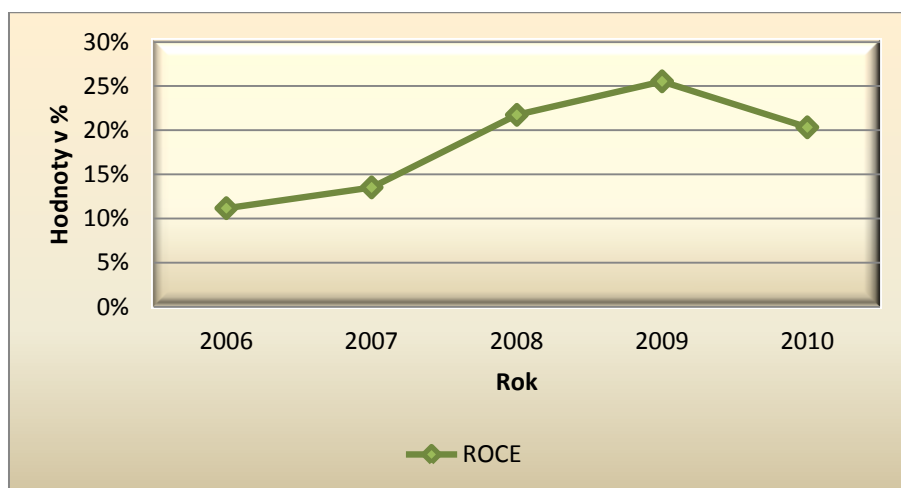


Zdroj: Tab. 4.5 Hodnoty ukazatelů rentability

Rentabilita dlouhodobých zdrojů neboli ukazatel ROCE je zobrazen v grafu 4.15 a měl by opět v čase růst a dosahovat co nejvyšších hodnot, což by znamenalo, že firma výhodně investuje a dosahuje dobré výnosnosti vlastního kapitálu a dlouhodobých cizích zdrojů. Do dlouhodobých zdrojů jsou zde započítány také rezervy, které však v této položce nezaujímají podstatný podíl. Nutno zmínit, že firma každoročně snižuje podíl dlouhodobých cizích zdrojů a od roku 2009 nevyužívá žádné dlouhodobé úvěry, pro financování tedy využívá více vlastního kapitálu, který je dražší než kapitál cizí.

Mezi lety 2006 až 2009 vidíme každoroční nárůst tohoto ukazatele z hodnoty 11,17 % v roce 2006 na hodnotu 25,53 % v roce 2009, kdy ROCE dosáhl maxima. Přesto jsou hodnoty ROCE spíše nízké. Tento růst byl zapříčiněn především zvyšováním provozního výsledku hospodaření, zejména rostoucími tržbami, s výjimkou roku 2010, kde sledujeme pokles tržeb oproti roku 2009 a zároveň pokles EBITu, v důsledku toho došlo také ke snížení ukazatele ROCE na hodnotu 20,32 %.

Obr. 4.15 Vývoj ukazatele ROCE



Zdroj: Tab. 4.5 Hodnoty ukazatelů rentability

4.2 Srovnání ukazatelů rentability v rámci odvětví

V následující kapitole bude provedeno srovnání ukazatelů rentability firmy TPCA Czech, s. r. o. s největší domácí automobilkou Škoda Auto, a. s., a s automobilkou Hyundai Motor Manufacturing Czech, s. r. o., která na trhu působí nejkratší dobu.

Podíl jednotlivých automobilek je znázorněn v tabulce 4.6, kde jsou porovnány tržby za vlastní výrobky a služby tří největších producentů v automobilovém průmyslu v letech 2006 - 2010.

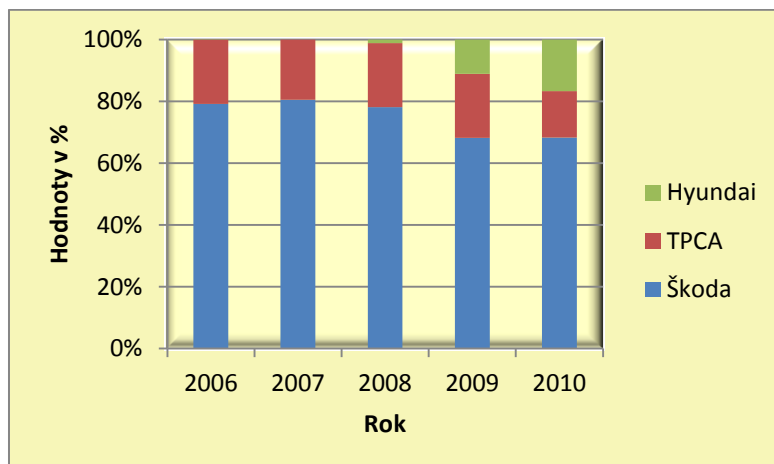
Tab. 4.6 Podíl společností v odvětví

	2006	2007	2008	2009	2010
Škoda	79%	80%	78%	68%	68%
TPCA	21%	20%	21%	21%	15%
Hyundai	0%	0%	1%	11%	17%
Celkem	100%	100%	100%	100%	100%

Zdroj: Vlastní výpočty, Čekia a výroční zprávy

Z grafu 4.16 je patrné, že dlouhodobě největší podíl na trhu zaujímá automobilka Škoda Auto, a.s. Od roku 2008 se její podíl mírně snižuje, hlavním důvodem je vstup nového konkurenta, automobilky Hyundai, na trh v roce 2008. Vstup této firmy má vliv na konkurenční prostředí v tomto odvětví. V roce 2010 pak firma Hyundai zaujímá větší procentní podíl než firma TPCA, která do roku 2009 byla v pozici druhého největšího producenta v automobilovém průmyslu.

Graf 4.16 Procentní podíl společností v automobilovém průmyslu



Zdroj: Tab. 4.6 Podíl společností v odvětví

4.2.1 Srovnání rentability aktiv v odvětví

Hodnoty ukazatele ROA jednotlivých firem v odvětví jsou shrnuty do tabulky 4.7.

Tab. 4.7 Hodnoty ukazatele ROA

	2006	2007	2008	2009	2010
ROA _{Škoda}	14,73%	19,06%	12,63%	5,66%	10,32%
ROA _{TPCA}	5,79%	6,45%	7,26%	7,59%	8,86%
ROA _{Hyundai}	-4,41%	-3,36%	-11,36%	-7,59%	6,88%

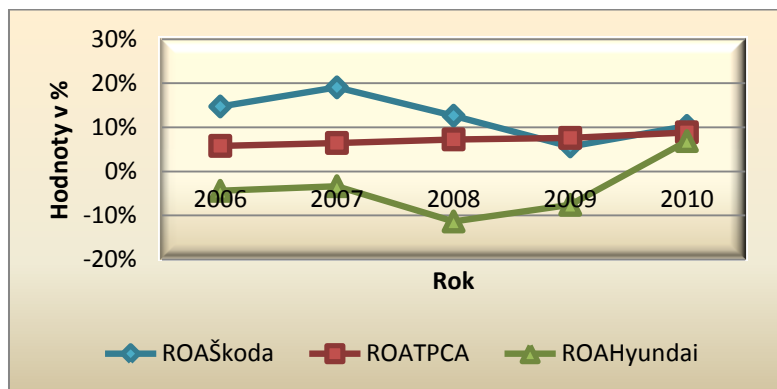
Zdroj: Vlastní výpočty

Dosahované hodnoty ukazatele ROA_{TPCA} jsou, s výjimkou roku 2009, nižší než hodnoty ROA_{Škoda} (viz graf 4.17). I přes nižší hodnoty však ukazatel ROA_{TPCA} splňuje rostoucí trend ve všech letech a dosahuje tak stále větší výnosnosti aktiv.

U firmy Škoda vidíme růst v roce 2007 a od tohoto roku pak ukazatel prudce klesá až do roku 2009, kdy dosahuje rekordně nízké hodnoty 5,66 %, přičemž ROA_{TPCA} je na úrovni 7,59 %. Prudký pokles ROA u firmy Škoda způsobil dopad celosvětové finanční krize, díky kterému došlo k poklesu poptávky a omezení výroby. V roce 2010 ukazatel ROA_{Škoda} vzrostl o 91,2 % oproti roku 2009 na hodnotu 10,32 % a opět dosahuje vyšší hodnoty než ukazatel ROA_{TPCA}, který v tomto roce dosáhl nejvyšší hodnoty za sledované období, a to 8,86 %.

Firma Hyundai je nejmladší firmou v automobilovém průmyslu, byla založena v roce 2006, první sériová výroba pak byla spuštěna až v roce 2008. Od roku 2008 můžeme sledovat postupné zlepšování hodnoty tohoto ukazatele. V roce 2010 dosahuje ROA_{Hyundai} poprvé kladné hodnoty 6,88 %, což je již srovnatelné s firmou TPCA. Při tomto srovnání vidíme, že firma TPCA dosahuje nejpriznivějšího vývoje v rámci těchto firem v odvětví.

Graf 4.17 Srovnání ukazatele ROA



Zdroj: Tab. 4.7 Hodnoty ukazatele ROA

4.2.2 Srovnání rentability vlastního kapitálu v odvětví

Pro přehlednost jsou hodnoty ROE jednotlivých firem uspořádány do tabulky 4.8.

Tab. 4.8 Hodnoty ukazatele ROE

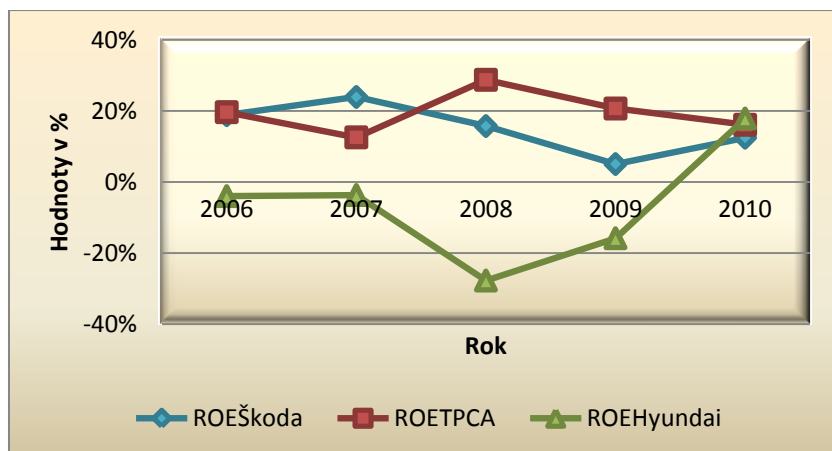
	2006	2007	2008	2009	2010
ROE _{škoda}	18,76%	23,89%	15,71%	5,02%	12,43%
ROE _{TPCA}	19,63%	12,53%	28,72%	20,64%	16,08%
ROE _{Hyundai}	-3,99%	-3,68%	-27,74%	-15,84%	17,84%

Zdroj: Vlastní výpočty

Z grafu 4.18 je zřejmé, že ukazatel ROE_{škoda} má podobný trend jako ukazatel ROA. Opět došlo k růstu ukazatele v roce 2007, od tohoto roku pak ukazatel klesá až do roku 2009 z již uvedených důvodů. Při srovnání je vidět, že ukazatel ROE_{TPCA} ve všech letech, kromě roku 2007, převyšuje hodnoty ROE_{škoda}. V tomto roce poklesla hodnota ukazatele ROE_{TPCA} z již zmíněného důvodu poklesu čistého zisku (na který mělo vliv splacení odložené daně z roku 2006) a zvýšením vlastního kapitálu (kde se snížila neuhrazená ztráta minulých let). V roce 2010 se ukazatel ROE_{škoda} zvýšil na hodnotu 12,43 % oproti roku 2009, kdy dosahoval 5,02 %. Stále však dosahuje nižších hodnot než ROE_{TPCA}, a to i přesto, že také ROE_{TPCA} každoročně klesá od roku 2008.

Při srovnání s firmou Hyundai si firma TPCA vede lépe ve všech letech, kromě roku 2010, kdy ukazatel ROE_{Hyundai} dosahuje vyšší hodnoty než obě firmy v rámci odvětví a můžeme tedy říct, že dosahuje nejlepšího zhodnocení vlastního kapitálu.

Graf 4.18 Srovnání ukazatele ROE



Tab. 4.8 Hodnoty ukazatele ROE

4.2.3 Srovnání rentability dlouhodobých zdrojů v odvětví

Zjištěné hodnoty ukazatelů ROCE u sledovaných firem jsou uvedeny v tabulce 4.9.

Tab. 4.9 Hodnoty ukazatele ROCE

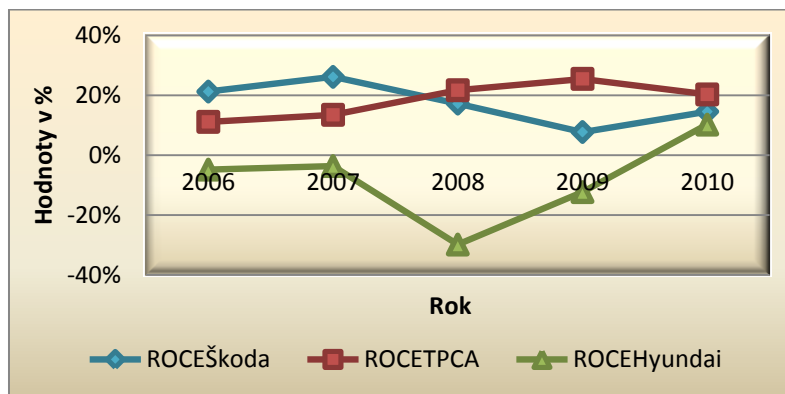
	2006	2007	2008	2009	2010
ROCE _{Škoda}	21,29%	26,19%	17,26%	7,77%	14,59%
ROCE _{TPCA}	11,17%	13,52%	21,74%	25,53%	20,32%
ROCE _{Hyundai}	-4,78%	-3,59%	-29,81%	-12,29%	10,25%

Zdroj: Vlastní výpočty

Při srovnání ukazatelů ROCE (viz graf 4.19) vidíme, že vývoj rentability dlouhodobých zdrojů firmy Škoda a firmy TPCA má téměř opačný trend. S výjimkou roku 2007, kdy mírně vzrostl jak ukazatel ROCE_{Škoda}, tak ukazatel ROCE_{TPCA}. Od roku 2007 pak ROCE_{Škoda} klesá až do roku 2009, kdy poklesl až na hodnotu 7,77 % oproti ukazateli ROCE_{TPCA}, který nadále rostl až do roku 2009, kdy dosahoval nejvyšší hodnoty 25,53 %. V roce 2010 se situace změnila a došlo k poklesu ROCE_{TPCA} vlivem nižších tržeb a s tím souvisejícím poklesem EBITu a nárůstu ROCE_{Škoda}, který ovšem stále dosahoval nižších hodnot než ROCE_{TPCA}.

Při porovnání vývoje ROCE_{Hyundai} zjistíme, že hodnoty, kterých firma dosahuje, jsou až do roku 2009 záporné. V roce 2010 se poprvé dostanou do kladných hodnot, stále však jsou nižší než ROCE_{TPCA} a ROCE_{Škoda}. Trend ukazatele ROCE má být rostoucí, automobilka Škoda toto splňuje pouze v letech 2007 a 2010, Hyundai sice ve všech letech s výjimkou roku 2007, ovšem nejpriznivější vývoj vidíme u firmy TPCA. Ta splňuje rostoucí trend v letech 2006 – 2009 a oproti firmě Hyundai se po celou dobu pohybuje v kladných hodnotách.

Graf 4.19 Srovnání ukazatele ROCE



Tab. 4.9 Hodnoty ukazatele ROCE

4.2.4 Srovnání provozní rentability tržeb v odvětví

Hodnoty provozní rentability tržeb firem v odvětví jsou shrnuty do tabulky 4.10.

Tab. 4.10 Hodnoty ukazatele provozní rentability tržeb

Provozní	2006	2007	2008	2009	2010
ROS _{Škoda}	7,56%	9,53%	7,46%	3,58%	6,19%
ROS _{TPCA}	3,55%	3,60%	3,52%	3,15%	3,26%
ROS _{Hyundai}	-1762,99%	0%	-103,70%	-7,73%	4,56%

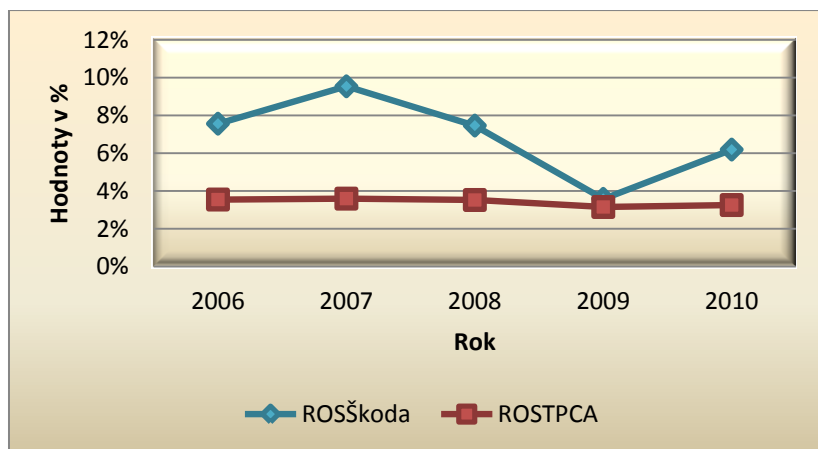
Zdroj: Vlastní výpočty

V grafu 4.20 a 4.21 vidíme vývoj ukazatele rentability tržeb u tří největších producentů v odvětví automobilového průmyslu.

U rentability tržeb firmy Škoda je opět vidět pokles ukazatele od roku 2007, v tomto roce dosahoval ukazatel ROS_{Škoda} nejvyšší hodnoty 9,53 %, v dalších letech klesal. V roce 2009 je patrný největší propad, kdy ukazatel ROS_{Škoda} dosahoval hodnoty 3,58 %. V roce 2010 sledujeme nárůst na hodnotu 6,19 %.

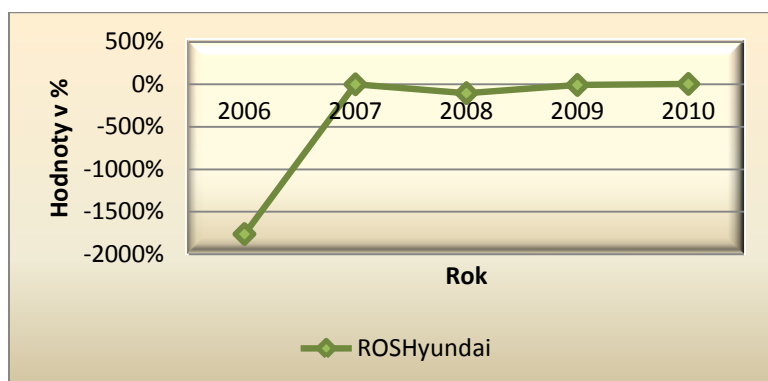
U firmy Hyundai dosahuje ukazatel záporných hodnot (viz graf 4.26), což je způsobeno nízkými tržbami, v roce 2007 dokonce firma nedosahuje žádných tržeb. Kladných hodnot dosahuje pouze v roce 2010, při srovnání s firmou TPCA vidíme, že v tomto roce dosahuje firma Hyundai lepší hodnoty. I přes příznivý poslední rok firmy Hyundai je patrné, že nejstabilnější vývoj sledujeme u firmy TPCA, a to i přesto, že se hodnoty ukazatele pohybují v poměrně nízkých hodnotách.

Graf 4.20 Srovnání ukazatele provozní rentability tržeb



Tab. 4.10 Hodnoty ukazatele provozní rentability tržeb

Graf 4.21 Srovnání ukazatele provozní rentability tržeb



Tab. 4.10 Hodnoty ukazatele provozní rentability tržeb

4.2.5 Srovnání čisté rentability tržeb

Hodnoty ukazatelů čisté rentability tržeb jsou zachyceny v tabulce 4.11.

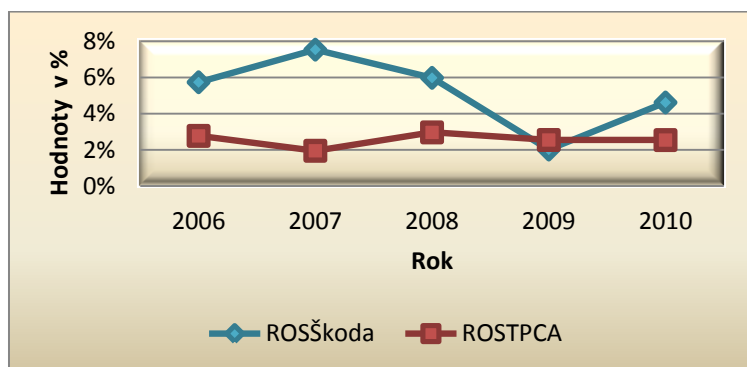
Tab. 4.11 Hodnoty ukazatele čisté rentability tržeb

	2006	2007	2008	2009	2010
ROS _{Škoda}	5,73%	7,53%	5,97%	2,02%	4,61%
ROS _{TPCA}	2,77%	1,95%	2,96%	2,54%	2,54%
ROS _{Hyundai}	-1460,95%	0%	-96,09%	-5,30%	4,12%

Zdroj: Vlastní výpočty

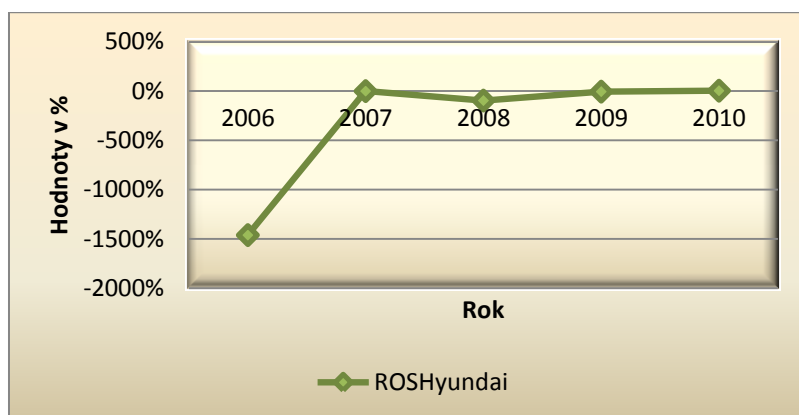
Z grafu 4.22 a 4.23 je zřejmé, že čistá rentabilita tržeb má stejný trend jako provozní rentabilita tržeb. U firmy Škoda jsou opět patrné větší výkyvy v čase oproti firmě TPCA. Firma Hyundai dosahovala v letech 2006 – 2009 záporných hodnot, do kladných hodnot se dostala až v roce 2010. Nejstabilnější vývoj tedy opět vidíme u firmy TPCA.

Graf 4.22 Srovnání ukazatele čisté rentability tržeb



Zdroj: Tab. 4.11 Hodnoty ukazatele čisté rentability tržeb

Graf 4.23 Srovnání ukazatele čisté rentability tržeb



Zdroj: Tab. 4.11 Hodnoty ukazatele čisté rentability tržeb

4.3 Pyramidové rozklady ROE

Tato kapitola bude zaměřena na pyramidové rozklady ukazatele ROE, který bude rozložen na dílčí ukazatele a to za roky 2006 – 2010. Pro vyčíslení vlivů těchto dílčích ukazatelů na vrcholový ukazatel bude použita analýza odchylek pomocí metody postupných změn a metody logaritmické. Metoda postupných změn bude použita pouze v roce 2006 z důvodu existence záporného indexu v tomto roce, který neumožňuje použití metody logaritmické, která bude použita pro roky 2007 – 2010.

Z důvodu větší přehlednosti jsou hodnoty ukazatele ROE, i jeho absolutní a relativní změny zobrazeny v tabulce 4.12. Pro možnost počítat rozklady i pro rok 2006 byl dopočítán ukazatel ROE za rok 2005. Absolutní změny ROE byly vypočítány podle vzorce 2.29, relativní pak podle vzorce 2.30.

Tab. 4.12 Hodnoty ukazatele ROE, absolutní a relativní změny (v %) v letech 2006 – 2010

	2005	2006	2007	2008	2009	2010
ROE	-38,85%	19,63%	12,53%	28,72%	20,64%	16,08%
Δ ROE - absolutní	x	58,47%	-7,09%	16,19%	-8,08%	-4,57%
Δ ROE - relativní	x	-150,53%	-36,15%	129,17%	-28,13%	-22,12%

Zdroj: Vlastní výpočty

Pro lepší orientaci a přehlednost jsou hodnoty dílčích ukazatelů působících na vrcholový ukazatel ROE přeneseny do tabulky 4.13.

Tab. 4.13 Du pontův rozklad ROE v letech 2006 - 2010

Ukazatel	2006	2007	2008	2009	2010
EAT/T	0,028	0,019	0,030	0,025	0,025
T/A	1,631	1,794	2,061	2,408	2,721
A/VK	4,346	3,586	4,703	3,372	2,328
EAT/EBT	1,140	0,718	1,043	0,913	0,819
EBT/EBIT	0,685	0,755	0,806	0,883	0,952
EBIT/T	0,035	0,036	0,035	0,032	0,033

Zdroj: Vlastní výpočty

4.4 Analýza odchylek

Analýza odchylek bude v letech 2006 - 2008 aplikována na dvě úrovně rozkladu ROE. V první úrovni bude ukazatel ROE rozložen na ziskovou marži (EAT/T), obrátku aktiv (T/A) a finanční páku (A/VK). V druhé úrovni bude věnována pozornost ukazatelům, které měly největší vliv na čistou rentabilitu tržeb, ta bude dále rozložena na daňovou redukci (EAT/EBT), úrokovou redukci (EBT/EBIT) a provozní ziskové rozpětí (EBIT/T). Obrátka aktiv (A/T) bude rozložena pomocí doby obrátu aktiv a ukazatel finanční páky (A/VK) pomocí celkové zadluženosti.

V letech 2006 - 2009 budou popsány pouze absolutní změny. V roce 2010 bude proveden celkový pyramidový rozklad ukazatele ROE, kde budou zhodnoceny vlivy dílčích ukazatelů na tento ukazatel. V tomto roce budou popsány jak absolutní, tak relativní změny.

Tab. 4.14 Rozklad ROE pomocí metody postupných změn v roce 2005 - 2006

1. Úroveň rozkladu					
	a ₂₀₀₅	a ₂₀₀₆	Δa	Δxa	Pořadí vlivů
a1 (EAT/T)	-0,121	0,028	0,149	47,73%	1
a2 (T/A)	0,568	1,631	1,063	16,63%	2
a3 (A/VK)	5,647	4,346	-1,301	-5,88%	3
Σ	x	x	x	58,47%	x
2. Úroveň rozkladu					
	a ₂₀₀₅	a ₂₀₀₆	Δa	Δxa	Pořadí vlivů
EAT/EBT	0,986	1,140	0,154	-6,08%	4
EBT/EBIT	1,317	0,685	-0,633	21,58%	2

EBIT/T	-0,093	0,035	0,129	32,23%	1
Σ	x	x	x	47,73%	x
A/T	634,062	220,737	-413,325	16,63%	3
CZ/A	0,823	0,770	-0,053	-5,88%	5
Σ	x	x	x	58,47%	x

Zdroj: Vlastní výpočty

Z první úrovně rozkladu ROE vyplývá, že v roce 2006 došlo ke zvýšení ukazatele o 58,47 %, v roce 2005 dosahovala hodnota ROE záporné hodnoty -38,85 %, v roce následujícím se dostala do kladných hodnot, konkrétně na hodnotu 19,63 %. Z analýzy je patrné, že největší vliv na tento vzrůst měla čistá rentabilita tržeb (viz Tab. 4.14), díky které se ROE zvýšilo o 47,73 %, růst ROE také kladně ovlivnila obrátka aktiv, záporně pak působila finanční páka, která růst ROE snižovala o 5,88 %.

Při analýze druhé úrovně rozkladu zjistíme, že růst rentability tržeb nejvíce ovlivnilo provozní ziskové rozpětí, které ukazatel zvyšovalo o 32,23 % a úroková redukce, záporně na vývoj ROS působila daňová redukce, která snižovala ukazatel o 6,08 %.

Růst ROE byl způsoben především prudkým navýšením tržeb mezi roky 2005 a 2006 a to o více než 31 447,9 mil. Kč, přičemž vlastní kapitál se výrazně neměnil.

Tab. 4.15 Rozklad ROE pomocí metody logaritmické v roce 2006 - 2007

	a ₂₀₀₆	a ₂₀₀₇	I _{ai}	Δx _{ai}	Pořadí vlivů
a1 (EAT/T)	0,028	0,019	0,703	-5,56%	1
a2 (T/A)	1,631	1,794	1,100	1,51%	3
a3 (A/VK)	4,346	3,586	0,825	-3,04%	2
Σ	x	x	x	-7,09%	x
2. Úroveň rozkladu					
	a ₂₀₀₆	a ₂₀₀₇	I _{ai}	Δx _{ai}	Pořadí vlivů
EAT/EBT	1,140	0,718	0,630	-7,32%	1
EBT/EBIT	0,685	0,755	1,102	1,54%	3
EBIT/T	0,035	0,036	1,013	0,21%	5
Σ	x	x	x	-5,56%	x
A/T	220,737	200,628	0,909	1,51%	4
CZ/A	0,770	0,721	0,937	-3,04%	2
Σ	x	x	x	-7,09%	x

Zdroj: Vlastní výpočty

V roce 2007 se ukazatel ROE snížil z původních 19,63 % na hodnotu 12,53 %. Největší vliv na tento pokles měla čistá rentabilita tržeb (viz Tab. 4.15), která poklesla o 5,56 %, dalším ukazatelem, který negativně ovlivnil ROE, byla finanční páka. Kladně pak ukazatel ovlivnila obrátka aktiv, která ukazatel zvyšovala o 1,51 %.

Na pokles rentability tržeb působila nejvíce daňová redukce, která se snížila o 7,32 % a i přes mírný růst úrokové redukce a ziskového rozpětí tento ukazatel poklesl.

Ke snížení ukazatele ROE došlo zejména díky splacení odložené daně z předchozího roku a vlivem toho k poklesu čistého zisku a zároveň díky mírnému navýšení vlastního kapitálu, ke kterému dochází z důvodu snižování již zmíněné neuhrazené ztráty minulých let.

Tab. 4.16 Rozklad ROE pomocí metody logaritmické v roce 2007 - 2008

1. Úroveň rozkladu					
	a₂₀₀₇	a₂₀₀₈	I_{ai}	Δx_{ai}	Pořadí vlivů
a1 (EAT/T)	0,019	0,030	1,521	8,19%	1
a2 (T/A)	1,794	2,061	1,149	2,71%	3
a3 (A/VK)	3,586	4,703	1,312	5,29%	2
Σ	x	x	x	16,19%	x
2. Úroveň rozkladu					
	a₂₀₀₇	a₂₀₀₈	I_{ai}	Δx_{ai}	Pořadí vlivů
EAT/EBT	0,718	1,043	1,452	7,29%	1
EBT/EBIT	0,755	0,806	1,069	1,30%	4
EBIT/T	0,036	0,035	0,980	-0,39%	5
Σ	x	x	x	8,19%	x
A/T	200,628	174,657	0,871	2,71%	3
CZ/A	0,721	0,787	1,092	5,29%	2
Σ	x	x	x	16,19%	x

Zdroj: Vlastní výpočty

V dalším analyzovaném roce 2008 ukazatel ROE vrostl na hodnotu 28,72 %. Největší vliv na tento růst měla čistá rentabilita tržeb 8,19 % (viz Tab. 4.16) a finanční páka, která přispěla k růstu ROE o 5,29 %. Pozitivní vliv na růst ukazatele ROE měla také obrátka aktiv, která se na tomto růstu podílela 2,71 %.

Na rostoucí ziskovost tržeb měla největší vliv daňová redukce a to 7,29 %, dále úroková redukce. Záporně pak tento růst ovlivnilo provozní ziskové rozpětí.

Na tento pozitivní vývoj měl vliv zejména vyšší čistý zisk oproti roku 2007, který meziročně vzrostl o cca 455,9 mil. Kč a také vlastní kapitál, konkrétně pokles základního kapitálu, který se snížil o cca 54 % z již zmíněných důvodů.

Tab. 4.17 Rozklad ROE pomocí metody logaritmické v roce 2008 - 2009

1. Úroveň rozkladu					
	a₂₀₀₈	a₂₀₀₉	I_{ai}	Δx_{ai}	Pořadí vlivů
a1 (EAT/T)	0,030	0,025	0,858	-3,74%	3
a2 (T/A)	2,061	2,408	1,168	3,80%	2
a3 (A/VK)	4,703	3,372	0,717	-8,14%	1
Σ	x	x	x	-8,08%	x
2. Úroveň rozkladu					
	a₂₀₀₈	a₂₀₀₉	I_{ai}	Δx_{ai}	Pořadí vlivů
EAT/EBT	1,043	0,913	0,876	-3,24%	3
EBT/EBIT	0,806	0,883	1,095	2,21%	5
EBIT/T	0,035	0,032	0,895	-2,72%	4
Σ	x	x	x	-3,74%	x
A/T	174,657	149,499	0,856	3,80%	2
CZ/A	0,787	0,703	0,893	-8,14%	1
Σ	x	x	x	-8,08%	x

Zdroj: Vlastní výpočty

V následujícím roce 2009 došlo k dalšímu poklesu ROE o 8,08 %, hodnota ROE se snížila na 20,64 %, přičemž největší vliv na tento pokles měla finanční páka (viz 4.17), která ukazatel snižovala o 8,14 %. Dalším ukazatelem, který ovlivnil ROE, byla obrátka aktiv, která na ukazatel působila pozitivně, ale nedokázala ovlivnit absolutní pokles ROE, také proto, že i rentabilita tržeb působila na ROE negativně.

Rozklad rentability tržeb vypovídá o tom, že největší vliv na tento ukazatel měly zejména záporné hodnoty ukazatelů daňové redukce a provozního ziskového rozpětí. I přes kladnou hodnotu ukazatele úrokového zatížení 2,21 % ukazatel ROS poklesl.

Opětovný pokles ROE způsobil jak pokles čistého zisku z důvodu splacení odložené daně z předchozího roku, tak nárůst vlastního kapitálu, kde firma opět snížila hodnotu neuhrazené ztráty minulých let.

Pyramidový rozklad ROE v roce 2010

V tomto posledním analyzovaném roce byl proveden celkový rozklad ukazatele ROE včetně vyčíslení vlivů dílčích ukazatelů pomocí logaritmické metody. Důvodem pro celkový rozklad byla možnost využít nejaktuálnějších dat a odhadnout tak budoucí vývoj firmy. Změny dílčích ukazatelů jsou vyjádřeny v absolutních i relativních hodnotách, vzhledem k obdobnému zhodnocení těchto změn, se komentáře váží pouze k absolutním změnám. Celkové schéma pyramidového rozkladu je obsaženo v příloze č. 7.

Tab. 4.18 Rozklad ROE pomocí metody logaritmické v roce 2009 - 2010

1. Úroveň rozkladu					
	a ₂₀₀₉	a ₂₀₁₀	I _{ai}	Δx _{ai}	Pořadí vlivů
a1 (EAT/T)	0,025	0,025	0,998	-0,03%	3
a2 (T/A)	2,408	2,721	1,130	2,23%	2
a3 (A/VK)	3,372	2,328	0,690	-6,77%	1
Σ	x	x	x	-4,57%	x
2. Úroveň rozkladu					
	a ₂₀₀₉	a ₂₀₁₀	I _{ai}	Δx _{ai}	Pořadí vlivů
EAT/EBT	0,913	0,819	0,897	-1,99%	3
EBT/EBIT	0,883	0,952	1,078	1,38%	4
EBIT/T	0,032	0,033	1,033	0,58%	5
Σ	x	x	x	-0,03%	x
A/T	149,499	132,297	0,885	2,23%	2
CZ/A	0,703	0,570	0,811	-6,77%	1
Σ	x	x	x	-4,57%	x

Zdroj: Vlastní výpočty

V posledním sledovaném roce 2010 došlo také k absolutnímu poklesu ROE o 4,57 %, kdy ukazatel ROE dosahoval hodnoty 16,08 %. Nejvíce tento pokles ovlivnila finanční páka (viz Tab. 4.18), která ROE snižovala o 6,77 %, ukazatel rentability tržeb měl na ROE menší vliv, nicméně také negativní. Dále na tento ukazatel působila obrátka aktiv, která jej zvyšovala o 2,23 %.

Ziskovost tržeb negativně ovlivnila daňová redukce, která ji snižovala o 1,99 %. Pozitivně působila úroková redukce i provozní ziskové rozpětí, absolutně však ukazatel ROS mírně poklesl.

Tento vývoj zapříčinil opětovný nárůst vlastního kapitálu (z důvodu splacení neuhrazené ztráty minulých let a vzniku nerozděleného zisku) a mírné snížení čistého zisku oproti předchozímu roku 2009.

Tab. 4.19 Konečné vlivy ukazatelů na vývoj ROE v roce 2010

Ukazatel	Vliv		Pořadí vlivů
	Absolutní	Relativní	
CZ _{kr} /A	-7,05%	-34,15%	1
N _{mrzy} /T	-3,19%	-15,44%	2
(OA/T) · 360	2,55%	12,36%	3
N _{mat} /T	2,52%	12,21%	4
t/EBT	-1,99%	-9,65%	5
EBT/EBIT	1,38%	6,67%	6

N_{ost}/T	1,25%	6,06%	7
$(FA/T) \cdot 360$	-0,32%	-1,54%	8
CZ_{dl}/A	0,28%	1,36%	9

Zdroj: Vlastní výpočty

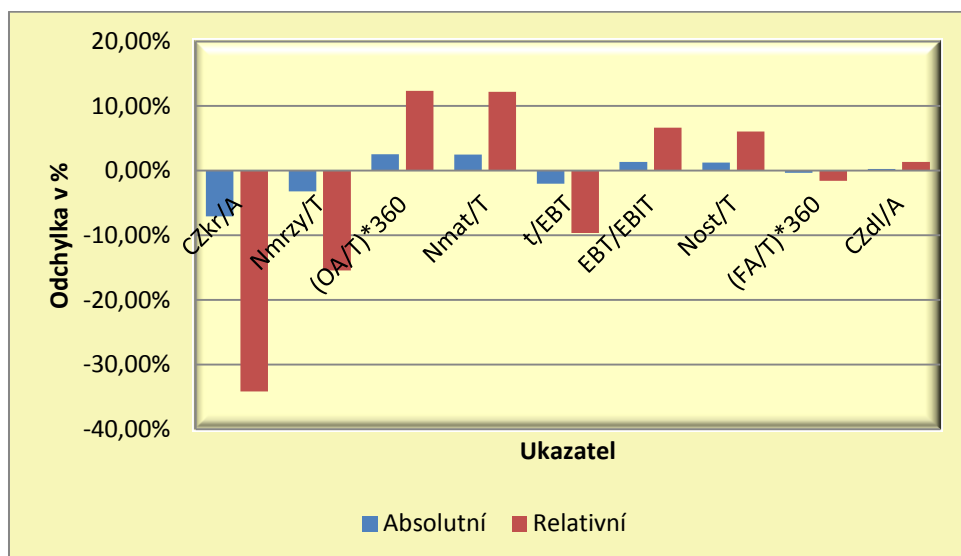
V tomto roce byl pyramidový rozklad proveden pro všechny úrovně rozkladu a bylo zjištěno, že největší vliv na pokles ukazatele ROE v roce 2010 měla krátkodobá zadluženost (viz Tab. 4.19), která ukazatel snižovala o 7,05 %. Jak již bylo zjištěno v předchozích částech, firma od roku 2009 nevyužívá žádné dlouhodobé zdroje k financování svých potřeb a tyto potřeby financuje pouze krátkodobými zdroji, což se zde projevuje ve snížení rentability vlastního kapitálu.

Dalším ukazatelem, který negativně ovlivnil ROE, byla mzdová nákladovost tržeb, tento ukazatel ROE snižoval o 3,19 %. Pokles nákladovosti tržeb je způsoben především meziročním snížením tržeb, které klesaly z důvodu nepříznivého vývoje na trhu, přitom mzdové náklady se oproti roku 2009 prakticky nezměnily.

Pozitivně na vliv ROE působily ukazatele doby obratu oběžných aktiv a náklady na materiál vynaložené z tržeb, oba dva ukazatele zvyšovaly ROE cca o 2,5 %, dále ukazatel zvyšovala také úroková redukce a nákladovost tržeb. Negativní vliv na ROE mělo daňové zatížení, které ukazatel snižovalo o 1,99 %. Doba obratu fixních aktiv a dlouhodobá zadluženost na vývoj ROE působila zhruba 0,3 %.

Pro přehlednost jsou hodnoty dílčích ukazatelů zobrazeny v grafu 4.25.

Graf 4.25 Konečné vlivy ukazatelů na vývoj ROE v roce 2010



Zdroj: Tab. 4.19 Konečné vlivy ukazatelů na vývoj ROE v roce 2010

4.5 Zhodnocení výsledků finanční analýzy

Z horizontální analýzy vyplývá, že aktiva i pasiva mají klesající tendenci ve všech analyzovaných letech. U aktiv tento každoroční pokles způsobil jak pokles stálých aktiv, tak i oběžných aktiv, která se snižovala ve všech letech, kromě roku 2008, kde došlo k mírnému nárůstu. U pasiv se každoročně snižovaly cizí zdroje, což bylo způsobeno splácením dlouhodobých bankovních úvěrů, které byly v roce 2009 plně splaceny.

Vlastní kapitál měl naopak mírně rostoucí tendenci s výjimkou roku 2008, kdy došlo ke snížení základního kapitálu. U výkazu zisku a ztráty vidíme, že čistý zisk každoročně klesá, ovšem provozní zisk roste, to je způsobeno zejména přítomností odložených daní a jejich splacení.

Z vertikální analýzy bylo zjištěno, že oběžná aktiva a stálá aktiva měly přibližně stejný podíl na celkových aktivech. Na celkových pasivech měly větší podíl cizí zdroje než vlastní kapitál, kromě roku 2010, kdy se obě složky podílely na celkových pasivech téměř stejně. Ve výkazu zisku a ztráty tvořila největší položku výkonová spotřeba, tedy spotřeba materiálu a energie a služby.

Při rozboru ukazatelů zadluženosti bylo zjištěno, že firma nemá problém se zadlužeností a finanční stabilita se každým rokem zlepšuje. Podnik by měl využívat více dlouhodobých zdrojů k financování dlouhodobého majetku, který firma částečně financuje z krátkodobých zdrojů, což jak bylo zjištěno, vede ke snížení rentability podniku. Firma by tedy měla zvážit využití dlouhodobého úvěru na financování svých potřeb.

Hodnoty ukazatelů likvidity se pohybují v poměrně nízkých hodnotách, mají však stabilní trend, mohou tedy být záměrem firmy. Analýza likvidity také potvrzuje předchozí výsledky, že podnik využívá agresivní způsob financování a krátkodobý kapitál využívá nejen k financování oběžných aktiv, ale také části dlouhodobého majetku, který by měl být financován z dlouhodobých zdrojů.

Ukazatele aktivity dosahovaly ve sledovaném období příznivých hodnot. Podnik splňoval pravidlo solventnosti a byl tedy schopen ve všech sledovaných letech dostát svým závazkům.

Vývoj rentability aktiv se vyvíjí ve sledovaném období poměrně příznivě a zároveň splňuje rostoucí trend. Rentabilita vlastního kapitálu rostoucí trend splňuje pouze v roce 2008, v ostatních letech klesá, což je způsobeno převážně poklesem čistého zisku, který klesá vlivem již zmíněných odložených daní a jejich následným splácením. I přes negativní vývoj ROE, tento ukazatel ve všech letech převyšuje ROA a splňuje tak předpoklad, že ukazatel ROE by měl být větší než ukazatel ROA.

Provozní i čistá rentabilita tržeb dosahuje poměrně nízkých hodnot, což může být příčinou špatného řízení firmy. Podnik by se měl zaměřit na dosahování vyšších tržeb a efektivní vynakládání nákladů. Ukazatel ROCE se každým rokem zvyšuje, což splňuje předpokládaný rostoucí trend, v tomto případě to však není jednoznačně přínosné pro firmu, protože investovaný dlouhodobý kapitál tvoří od roku 2009 pouze kapitál vlastní a firma tedy pro financování svých potřeb využívá dražší formu kapitálu. Firma by se opět měla zaměřit na lepší vynakládání vlastních zdrojů a zvážit využití dlouhodobého úvěru.

Při srovnání rentability s největším tuzemským výrobcem Škoda Auto, a. s. s firmou Hyundai Motor Manufacturing Czech, s. r. o., bylo zjištěno, že firma TPCA dosahovala dobrých výsledků po celé sledované období a to hlavně z důvodu relativní stability těchto ukazatelů. Firma TPCA si v rámci srovnání vedla dobře i v době světové finanční krize, v letech 2008 a 2009. Důvodem nespíš je, že firma TPCA je zaměřena na trhy západní Evropy, naproti tomu firma Škoda, a. s. téměř polovinu exportu směřuje do zemí Asie. Od roku 2008 zlepšuje své postavení na trhu firma Hyundai, která se v roce 2010 dostává na pozici druhého největšího producenta v automobilovém průmyslu a komplikuje tak postavení firmě TPCA.

Vzhledem k nepříznivému vývoji ROE byl proveden jeho rozklad. Z první úrovně pyramidového rozkladu a analýzy odchylek bylo zjištěno, že na vývoj ROE měla v prvních dvou letech největší vliv čistá rentabilita tržeb. Od roku 2008 ukazatel nejvíce ovlivňovala finanční páka, v tomto roce pozitivním směrem. V roce 2009 a 2010 působila na vývoj ROE negativně. V druhé úrovni tento vrcholový ukazatel nejvíce ovlivnila provozní rentabilita tržeb a to kladně. Od roku 2007 až 2010 měla na rentabilitu tržeb největší vliv daňová redukce, která kromě roku 2008, ovlivňovala ROS negativně. V roce 2010 bylo zjištěno, že největší vliv na pokles ROE má krátkodobá zadluženost, která se v čase snižuje. Firmě lze doporučit, aby v zájmu zachování dobrého jména u věřitelů udržela krátkodobou zadluženost na stávající úrovni. Neměla by se snažit krátkodobé závazky splácet rychleji, protože právě toto má největší vliv na snižování rentability a měla by také zvážit využití dlouhodobého cizího kapitálu.

5 Závěr

Cílem bakalářské práce bylo provést finanční analýzu firmy Toyota Peugeot Citroën Automobile Czech, s. r. o. pomocí jednotlivých poměrových ukazatelů, největší pozornost byla věnována ukazatelům rentability.

První část byla věnována metodologii, kde byly teoreticky popsány používané metody finanční analýzy, včetně popisu jednotlivých poměrových ukazatelů, pyramidových soustav a analýzy odchylek.

V další části byla představena analyzovaná firma, byly popsány základní údaje o společnosti a předmět podnikání. Součástí této části byla horizontální a vertikální analýza rozvahy a výkazu zisku a ztráty za sledované období 2006 – 2010.

V poslední části byla provedena analýza jednotlivých poměrových ukazatelů, která byla zaměřena na oblast rentability. Jednotlivé ukazatele byly porovnány v rámci odvětví s třemi největšími producenty. Následně byl proveden pyramidový rozklad ukazatele rentability vlastního kapitálu a analýza odchylek metodou postupných změn a metodou logaritmickou. Nejlepší vývoj v čase byl zaznamenán u rentability aktiv, která vykazuje každoroční růst. U ostatních ukazatelů docházelo k menším výkyvům, zejména v letech 2008 – 2010, i přesto společnost dosahovala uspokojivých výsledů. Příčin těchto výkyvů bylo několik, v první řadě vývoj ziskovosti ovlivnil vstup nového konkurenta firmy Hyundai Motor Manufacturing Czech, s. r. o. do odvětví, která v roce 2010 dosáhla na pozici druhého největšího producenta v automobilovém průmyslu, kterou do té doby měla sledovaná firma TPCA. Dalším faktorem, který negativně ovlivnil tento vývoj, je nástup finanční krize, v důsledku které byl narušen vývoj na trhu s malými vozy.

Při srovnání s odvětvím bylo zjištěno, že i přes menší výkyvy v oblasti rentability si firma v rámci odvětví vedla obstojně. Největší problémy byly zaznamenány u firmy Škoda Auto, a. s., což bylo způsobeno poklesem poptávky na trzích Asie, kde tato firma vyváží ročně téměř polovinu své produkce, naproti tomu firma TPCA se soustřeďuje pouze na trhy západní Evropy, jak již bylo zmíněno v rámci charakteristiky podniku.

V dalších letech se předpokládá další snižování prodejnosti malých vozů v důsledku doznívající finanční krize, proto by se firma měla zaměřit na udržení stávající výrobní kapacity, prostřednictvím zvýšení podílu na trzích západní Evropy. Pozornost by měla věnovat tvorbě čistého zisku, s čímž souvisí dosahování určité úrovně tržeb a efektivní vynakládání nákladů podniku.

Jak bylo zjištěno z pyramidového rozkladu, na vývoj rentability vlastního kapitálu měla největší vliv krátkodobá zadluženost. Firmě lze doporučit udržet krátkodobou zadluženost na stávající úrovni, protože její snižování vede zároveň ke snižování rentability a měla by zvážit využití dlouhodobých cizích zdrojů, které by měly pozitivní vliv na zvýšení rentability.

Seznam použité literatury

a) Knihy

1. DLUHOŠOVÁ, Dana a kol. *Finanční řízení a rozhodování podniku*. 3. upr. vyd. Praha: Ekopress, 2010. 225 s. ISBN 80-86929-68-2.
2. GRÜNWALD, Rudolf a Jaroslava HOLEČKOVÁ. *Finanční analýza a plánování podniku*. 1. vyd. Praha: Ekopress, 2007, 318 s. ISBN 978-80-86929-26-2.
3. KISLINGEROVÁ, Eva a Jiř, HNILICA. *Finanční analýza krok za krokem*. 2. vyd. Praha: C. H. Beck, 2008. 135 s. ISBN 978-80-7179-713-5.
4. RUČKOVÁ, Petra. *Finanční analýza*. 3. upr. vyd. Praha: GRADA Publishing, 2010. 144 s. ISBN 978-80-247-3308-1.

b) Internetové zdroje

1. JUSTICE, *Výroční zprávy firmy Toyota Peugeot Citroen Automobile, Czech s. r. o.* [30. 11. 2011]. Dostupné z: <http://www.justice.cz>
2. JUSTICE, *Výroční zprávy firmy Škoda a. s.* [30. 11. 2011]. Dostupné z: <http://www.justice.cz>
3. JUSTICE, *Výroční zprávy firmy Hyundai Motor Manufacturing Czech, s. r. o.* [30. 11. 2011]. Dostupné z: <http://www.justice.cz>
4. MINISTERSTVO PRŮMYSLU A OBCHODU. MPO. *Analytické materiály*. Dostupné z: <http://www.mpo.cz/cz/ministr-a-ministerstvo/analyticke-materialy/>
5. Česká kapitálová informační agentura, a. s. ČEKIA, *ukázkový profil*. [12. 1. 2012]. Dostupné z: http://www.ipoint.cz/images/Ukzkov__profil.pdf

Seznam zkratk

TPCA	Toyota Peugeot Citroen Automobil Czech, s. r. o.
S. R. O	společnost s ručením omezeným
EBIT	zisk před zdaněním a úroky
EBT	zisk před zdaněním
EAT	čistý zisk
VZZ	výkaz zisku a ztráty
NAPŘ	například
TZN	to znamená
APOD	a podobně
DHM	dlouhodobý hmotný majetek
DNM	dlouhodobý nehmotný majetek
ČPK	čistý pracovní kapitál
OA	oběžná aktiva
FA	finanční analýza
A. S.	akciová společnost

Seznam příloh

Příloha č. 1	Rozvaha společnosti (2006 – 2010)
Příloha č. 2	Výkaz zisku a ztráty (2006 – 2010)
Příloha č. 3	Horizontální analýza rozvahy
Příloha č. 4	Horizontální analýzy výkazu zisku a ztráty
Příloha č. 5	Vertikální analýza rozvahy
Příloha č. 6	Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty
Příloha č. 7	Pyramidový rozklad v roce 2010

Prohlášení o využití výsledků bakalářské práce

Prohlašuji, že

- byl(a) jsem seznámen(a) s tím, že na mou diplomovou (bakalářskou) práci se plně vztahuje zákon č. 121/2000 Sb. – autorský zákon, zejména § 35 – užití díla v rámci občanských a náboženských obřadů, v rámci školních představení a užití díla školního a § 60 – školní dílo;
- beru na vědomí, že Vysoká škola báňská – Technická univerzita Ostrava (dále jen VŠB-TUO) má právo nevýdělečně ke své vnitřní potřebě diplomovou (bakalářskou) práci užít (§ 35 odst. 3);
- souhlasím s tím, že diplomová (bakalářská) práce bude v elektronické podobě archivována v Ústřední knihovně VŠB-TUO a jeden výtisk bude uložen u vedoucího diplomové (bakalářské) práce. Souhlasím s tím, že bibliografické údaje o diplomové (bakalářské) práci budou zveřejněny v informačním systému VŠB-TUO;
- bylo sjednáno, že s VŠB-TUO, v případě zájmu z její strany, uzavřu licenční smlouvu s oprávněním užít dílo v rozsahu § 12 odst. 4 autorského zákona;
- bylo sjednáno, že užít své dílo – diplomovou (bakalářskou) práci nebo poskytnout licenci k jejímu využití mohu jen se souhlasem VŠB-TUO, která je oprávněna v takovém případě ode mne požadovat přiměřený příspěvek na úhradu nákladů, které byly VŠB-TUO na vytvoření díla vynaloženy (až do jejich skutečné výše).

V Ostravě dne

.....

Přílohy

Příloha č. 1/1

Rozvaha společnosti (2006 – 2010)

(v celých tisících Kč)	2006	2007	2008	2009	2010
AKTIVA CELKEM	30298136	28581276	23823260	21521490	16430800
Pohledávky za upsaný ZK	4360000	4360000	0	0	0
DLOUHODOBÝ MAJETEK	14899275	13518046	12249945	10889625	9699732
Dlouhodobý nehmotný majetek	164449	70443	46608	30757	29869
Software	149514	47925	22803	19936	18475
Ocenitelná práva	3477	649	86	503	40
Nedokončení DNM	11458	21869	23719	10318	279
Dlouhodobý hmotný majetek	14734826	13447603	12203337	10858868	9669863
Pozemky	305701	305701	305701	305701	305701
Stavby	3263786	3195556	3071782	3006475	2869936
Samostatné movité věci	10807840	9713767	8522568	7421100	6360154
Jiný dlouhodobý hmotný majetek	3578	3296	2942	2898	2463
Nedokončení DHM	315595	160084	255183	120114	123299
Poskytnuté zálohy na DHM	38326	69199	45161	2580	8310
OBĚŽNÁ AKTIVA	11021074	10700446	11571131	10630523	6729733
Zásoby	360934	366024	397021	354320	308576
Materiál	304689	310379	346656	307618	261975
Nedokončená výroba a polotovary	56245	45645	50365	46702	46601
Dlouhodobé pohledávky	624771	229503	288859	163584	0
Odložená daňová pohledávka	624771	229503	288859	163584	0
Krátkodobé pohledávky	9998730	10098093	10869728	10090028	6385826
Pohledávky z obchodních vztahů	9155987	9425772	8988279	9778445	6019227
Pohledávky - ovládací a řídicí osoba	682438	422998	1286098	264659	16
Stát - daňové pohledávky	38927	124296	30	30	1
Krátkodobé poskytnuté zálohy	38436	30343	25012	39611	14377
Dohadné účty aktivní	45360	90668	566243	1391	349136
Jiné pohledávky	37582	4016	4064	5890	3069
Krátkodobý finanční majetek	36639	16826	15525	22593	35331
Peníze	1829	1635	2283	1826	2098
Účty v bankách	34810	15191	13242	20767	33233
Časové rozlišení	17787	2784	2184	1342	1335
Náklady příštích období	17787	2784	2184	1342	1335

(v celých tisících Kč)	2006	2007	2008	2009	2010
PASIVA CELKEM	30298136	28581276	23823260	21521490	16430800
VLASTNÍ KAPITÁL	6971591	7970601	5065591	6383315	7059329
Základní kapitál	9500000	9500000	5140000	5140000	5140000
Základní kapitál	9500000	9500000	5140000	5140000	5140000
Rezervní fond a ostatní fondy ze zisku	0	136842	186792	259541	325428
Zákonný rezervní fond	0	136842	186792	259541	325428
VH minulých let	-3896824	-2665251	-1716190	-333951	458944
Neuhrazená ztráta minulých let	-3896824	-2665251	-1716190	-333951	458944
VH běžného účetního období	1368415	999010	1454989	1317725	0
CIZÍ ZDROJE	23326545	20610675	18757669	15138175	9371471
Rezervy	63121	75589	68222	17445	16481
Ostatní rezervy	63121	75589	68222	17445	16481
Dlouhodobé závazky	0	0	0	0	87598
Odložený daňový závazek	0	0	0	0	87598
Krátkodobé závazky	11549488	12148786	13034147	11217142	16481
Závazky z obchodních vztahů	8146941	8554568	8561452	8494185	6631342
Závazky - ovládající a řídící osoba	0	1224520	2558350	0	5186869
Závazky k zaměstnancům	56880	59550	67976	69931	67112
Závazky ze soc. a zdr. pojištění	34081	38379	41844	43493	43026
Stát - daňové závazky a dotace	453719	274887	284385	354732	243147
Dohadné účty pasivní	2857327	1996796	1520068	2255042	1088324
Jiné závazky	540	84	72	59	2864
Bankovní úvěry a výpomoci	11713936	8386300	5655300	3903588	2636050
Bankovní úvěry dlouhodobé	8660925	5590200	2827650	0	0
Bankovní úvěry krátkodobé	3053011	2795100	2827650	3903588	2636050

Zdroj: www.justice.cz

Výkaz zisku a ztrát (2006 – 2010)

Výkaz zisku a ztráty	2006	2007	2008	2009	2010
Tržby za prodej zboží	0	974	5630	0	0
Náklady na prodané zboží	0	3552	12528	0	0
Obchodní marže	0	-2578	-6898	0	0
Výkony	49401972	51276357	49110345	51821765	44715373
Tržby za prodej vl. výr. a služeb	49413164	51284232	49098512	51824568	44710804
Změna stavu zásob vl. čin.	-11192	-7875	9649	-2887	2986
Aktivace	0	0	2184	84	1583
Výkonová spotřeba	45646509	46699685	44218930	46937093	40296491
Spotřeba materiálu a energie	42007278	43084877	40686642	43435385	37180028
Služby	3639231	3614808	3532288	3501708	3116463
Přidaná hodnota	3755463	4574094	4884517	4884672	4418882
Osobní náklady	1253576	1543710	1772604	1860491	1855095
Mzdové náklady	855916	1008553	1144609	1210404	1201227
Náklady na soc. zabezpečení a ZP	300754	368497	414568	427642	435032
Sociální náklady	96906	166660	231427	222445	218836
Daně a poplatky	2972	5891	3385	3121	7052
Odpisy DNM a DHM	1653518	1735276	1643084	1526101	1353696
Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	1123	17263	3058	2707	10185
ZC prodaného dlouhodobého majetku	1324	5063	159	619	61
Změna stavu rezerv a opravných položek	92402	8744	8	-62985	10857
Ostatní provozní výnosy	359542	420663	277491	198059	258737
Ostatní provozní náklady	191605	141385	61377	192018	73068
Provozní výsledek hospodaření	920731	1571951	1684449	1566073	1387975
Výnosy z přecenění CP	146570	79085	0	0	0
Náklady z přecenění CP	651806	78022	0	0	0
Výnosové úroky	141176	35302	47195	6862	1203
Nákladové úroky	553075	452445	334877	191379	69787
Ostatní finanční výnosy	2130757	2262123	3329007	2735811	1261244
Ostatní finanční náklady	934192	2026283	3330141	2674366	1194497
Finanční výsledek hospodaření	279430	-180240	-288816	-123072	-1837
Daň z příjmů za BČ	-168254	392701	-59356	125276	251181
Splatná	0	-2567	0	0	0
Odložená	-168254	395268	-59356	125276	251181
Výsledek hosp. za BČ	1368415	999010	1454989	1317725	1134957
Výsledek hosp. za účetní období	1368415	999010	1454989	1317725	1134957
Výsledek hosp. před zdaněním	1200161	1391711	1395633	1443001	1386138

Zdroj: www.justice.cz

Horizontální analýza rozvahy

Rozvaha	2006 - 2007	2007 - 2008	2008 - 2009	2009 - 2010
Absolutní změna	Tis. Kč	Tis. Kč	Tis. Kč	Tis. Kč
AKTIVA				
Pohl. za upsaný zákl. kapitál	0	-4360000	0	0
Dlouhodobý majetek	-1381229	-1268101	-1360320	-1189893
DNM	-94006	-23835	-15851	-888
DHM	-1287223	-1244266	-1344469	-1189005
Oběžná aktiva	-320628	870685	-940608	-3900790
Zásoby	-4910	40997	-42701	-45744
Dlouhodobé pohledávky	-395268	59356	-125275	-163584
Krátkodobé pohledávky	99363	771633	-779700	-3704200
KFM	-19813	-1301	7068	12738
Časové rozlišení	-15003	-600	-842	-7
AKTIVA CELKEM	-1716860	-4758016	-2301770	-5090690
PASIVA				
Vlastní kapitál	999010	-2905010	1317724	676014
Základní kapitál	0	-4360000	0	0
Výsledek hosp. min. let	1231573	949061	1382239	792895
Výsledek hosp. BÚO	-369405	455979	-137264	-182768
Cizí zdroje	-2715870	-1853006	-3619494	-5766704
Rezervy	13468	-8367	-50777	-964
Krátkodobé závazky	599298	885361	-1817005	-4585800
Bankovní úvěry a výpomoci	-3328636	-2730000	-1751712	-1267538
PASIVA CELKEM	-1716860	-4758016	-2301770	-5090690
Rozvaha	2006 - 2007	2007 - 2008	2008 - 2009	2009 - 2010
Relativní změna	%	%	%	%
AKTIVA				
Pohl. za upsaný zákl. kapitál	0,00%	-100,00%		
Dlouhodobý majetek	-9,27%	-9,38%	-11,10%	-10,93%
DNM	-57,16%	-33,84%	-34,01%	-2,89%
DHM	-8,74%	-9,25%	-11,02%	-10,95%
Oběžná aktiva	-2,91%	8,14%	-8,13%	-36,69%
Zásoby	-1,36%	11,52%	-10,76%	-12,91%
Dlouhodobé pohledávky	-63,27%	25,86%	-43,37%	-100,00%
Krátkodobé pohledávky	0,99%	7,64%	-7,17%	-36,71%
KFM	-54,08%	-7,73%	45,53%	56,38%
Časové rozlišení	-84,35%	-21,55%	-5,42%	-0,52%
AKTIVA CELKEM	-5,67%	-16,65%	-9,66%	-23,65%

PASIVA				
Vlastní kapitál	14,33%	-36,45%	26,01%	10,59%
Základní kapitál	0,00%	-45,89%	0,00%	0,00%
Výsledek hosp. min. let	-31,60%	-35,61%	-80,54%	-237,43%
Výsledek hosp. BÚO	-27,00%	45,64%	-9,43%	-1,21%
Cizí zdroje	-11,64%	-8,99%	-19,30%	-38,09%
Rezervy	21,34%	-10,92%	-74,43%	-5,53%
Krátkodobé závazky	5,19%	7,29%	-13,94%	-40,88%
Bankovní úvěry a výpomoci	-28,42%	-32,56%	-30,97%	-32,47%
PASIVA CELKEM	-5,67%	-16,65%	-9,66%	-23,65%

Zdroj: Vlastní výpočty

Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty

Výkaz zisku a ztráty	2006 - 2007	2007 - 2008	2008 - 2009	2009 – 2010
Absolutní změna	Tis. Kč	Tis. Kč	Tis. Kč	Tis. Kč
Tržby za prodej zboží	974	4656	-5630	0
Náklady na prodané zboží	3552	-16080	-12528	0
Obchodní marže	-2578	-4320	6898	0
Výkony	1874385	-2166012	2711420	-7106392
Výkonová spotřeba	1053176	-2480755	2718163	-6640602
Přidaná hodnota	818631	1129054	155	-465790
Osobní náklady	290134	228894	87887	-5396
Daně a poplatky	2919	-2506	-264	3931
Odpisy DNM a DHM	81758	-92192	-116983	-172405
Tržby z prodeje DM a materiálu	16140	-14205	-351	7478
ZC prodaného DM	3739	-4904	460	-558
Změna stavu rezerv a opr. pol.	-83658	-8752	-62993	73842
Ostatní provozní výnosy	61121	1066884	-79432	-1474567
Ostatní provozní náklady	-50220	-80008	130641	-1479869
Provozní VH	651220	112498	-118376	-178098
Finanční VH	-459670	-108576	165744	121235
Daň z příjmů za BČ	560955	-452057	184632	125905
VH za běžnou činnost	-369405	-999010	-137264	-182768
VH před zdaněním	191550	3922	47368	-56863
Výkaz zisku a ztráty	2006 - 2007	2007 - 2008	2008 - 2009	2009 - 2010
Relativní změna	%	%	%	%
Tržby za prodej zboží	-	478,03%	-100,00%	-
Náklady na prodané zboží	-	-452,70%	-100,00%	-
Obchodní marže	-	167,57%	-100,00%	-
Výkony	3,79%	-4,22%	5,52%	-13,71%
Výkonová spotřeba	2,31%	-5,31%	6,15%	-14,15%
Přidaná hodnota	21,80%	24,68%	0,00%	-9,54%
Osobní náklady	23,14%	14,83%	4,96%	-0,29%
Daně a poplatky	98,22%	-42,54%	-7,80%	125,95%
Odpisy DNM a DHM	4,94%	-5,31%	-7,12%	-11,30%
Tržby z prodeje DM a materiálu	1437,22%	-28,41%	-11,48%	276,25%
ZC prodaného DM	282,40%	-96,86%	289,31%	-90,15%
Změna stavu rezerv a opr. pol.	-90,54%	-100,09%	-787412,50%	-117,24%
Ostatní provozní výnosy	17,00%	253,62%	-28,63%	-744,51%
Ostatní provozní náklady	-26,21%	-56,59%	212,85%	-770,69%
Provozní výsledek hospodaření	70,73%	7,16%	-7,03%	-11,37%
Finanční výsledek hospodaření	-164,50%	60,24%	-57,39%	-98,51%
Daň z příjmů za BČ	-333,40%	-115,11%	-311,06%	100,50%
Výsledek hosp. za BČ	-27,00%	45,64%	-9,43%	-13,87%
Výsledek hosp. před zdaněním	15,96%	0,28%	3,39%	-3,94%

Zdroj: Vlastní výpočty

Vertikální analýza rozvahy

Rozvaha	2006	2007	2008	2009	2010
AKTIVA CELKEM (100%)	30298136	28581276	23823260	21521490	16430800
Pohl. za upsaný zákl. kapitál	14,39%	15,25%	0,00%	0,00%	0,00%
Dlouhodobý majetek	49,18%	47,30%	51,42%	50,60%	59,03%
DNM	0,54%	0,25%	0,20%	0,14%	0,18%
DHM	48,63%	47,05%	51,22%	50,46%	58,85%
Oběžná aktiva	36,38%	37,44%	48,57%	49,39%	40,96%
Zásoby	1,19%	1,25%	1,67%	1,65%	1,88%
Dlouhodobé pohledávky	2,06%	0,80%	1,21%	0,76%	0,00%
Krátkodobé pohledávky	33,00%	35,33%	45,63%	46,88%	38,86%
KFM	0,12%	0,06%	0,07%	0,10%	0,22%
Časové rozlišení	0,06%	0,01%	0,01%	0,01%	0,01%
PASIVA CELKEM (100%)	30298136	28581276	23823260	21521490	16430800
Vlastní kapitál	23,01%	27,89%	21,26%	29,66%	42,96%
Základní kapitál	31,36%	33,24%	21,58%	23,88%	31,28%
Výsledek hosp. min. let	-12,86%	-9,33%	-7,20%	-1,55%	2,79%
Výsledek hosp. BÚO	4,52%	3,50%	6,11%	6,12%	6,91%
Cizí zdroje	76,99%	72,11%	78,74%	70,34%	57,04%
Rezervy	0,21%	0,27%	0,29%	0,08%	0,10%
Krátkodobé závazky	38,12%	42,51%	54,71%	52,12%	0,53%
Bankovní úvěry a výpomoci	38,66%	29,34%	23,74%	18,14%	16,04%

Zdroj: Vlastní výpočty

Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty

Výkaz zisku a ztráty	2006	2007	2008	2009	2010
Tržby celkem (100%)	49413164	51285206	49104142	51824568	44710804
Tržby za prodej zboží	0,000%	0,002%	0,011%	0,000%	0,000%
Náklady na prodané zboží	0,000%	0,007%	0,026%	0,000%	0,000%
Obchodní marže	0,000%	-0,005%	-0,014%	0,000%	0,000%
Výkony	99,977%	99,983%	100,013%	99,995%	100,010%
Výkonová spotřeba	92,38%	91,06%	90,05%	90,57%	90,13%
Přidaná hodnota	7,60%	8,92%	9,95%	9,43%	9,88%
Osobní náklady	2,54%	3,01%	3,61%	3,59%	4,15%
Daně a poplatky	0,01%	0,01%	0,01%	0,01%	0,02%
Odpisy DNM a DHM	3,35%	3,38%	3,35%	2,94%	3,03%
Tržby z prodeje DM a materiálu	0,00%	0,03%	0,01%	0,01%	0,02%
Ostatní provozní výnosy	0,73%	0,82%	0,57%	0,38%	0,58%
Ostatní provozní náklady	0,39%	0,28%	0,12%	0,37%	0,16%
Provozní výsledek hospodaření	1,86%	3,07%	3,43%	3,02%	3,10%
Finanční výsledek hospodaření	0,57%	-0,35%	-0,59%	-0,24%	0,00%
Daň z příjmů za BČ	-0,34%	0,77%	-0,12%	0,24%	0,56%
Výsledek hosp. za BČ	2,77%	1,95%	2,96%	2,54%	2,54%
Výsledek hosp. před zdaněním	2,43%	2,71%	2,84%	2,78%	3,10%

Zdroj: Vlastní výpočty

Pyramidový rozklad ROE včetně analýzy odchylek v roce 2010

